



Research and
Development Center

标品、藏品与社交品带来的成长性与盈利能力

—信达证券食品饮料行业 2022 年第 48 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

标品、藏品与社交品带来的成长性与盈利能力

2022年12月4日

本期内容提要：

◆**周思考：标品、藏品与社交品带来的成长性与盈利能力。**对商品属性的一种最简单划分就是标品与非标品（藏品）。标品，顾名思义是标准化生产出来的产品，功能相似、外观相似，容易大规模生产。而藏品则解决了差异化上的痛点，对消费的细分需求做了更多的延展，也更容易在多元化需求下形成差异化定价。

白酒其实并不是一个绝对标准化的商品，虽然工业化发展已实现了量产的可能，并越来越机械化、自动化，但其生产工艺环节还是涉及到人工的参与。比如勾调的精细化可以使用仪器测量，但最终都是由调酒师来对风味定型。这种人为参与带来的藏品属性，奠定了白酒讲故事的基础，满足了不同消费人群的差异化需求，也提供了更大的价值延展空间，比如茅台各式各样的小规模勾调的非标酒。我们可以看到，除了最基本的香型区分外，勾调所使用的基酒年份也是未来行业发展的一个重要突破点，老酒的时间价值正在被消费者所认可。作为一个兼顾了大规模生产的标品属性与随时间延展的藏品属性的商品代表，白酒与一般商品相比，更容易讲出各自的差异化特点，并产生价值的向上延伸。

除了对标注化量产和差异化延展的探讨外，我们还需要关注传播范围的问题，这里就涉及到社交品属性带来的传染性特征。如果一个商品确实有非常独到的差异化特点，具有很高的价值量，但不能引起他人的想拥有感，那这种商品的销售规模也并不一定会很大。只有当一个商品在社交使用的过程中引起了更多人的参与，并逐渐形成了流通等价物的概念，这种传播力度才会带来更大的价值杠杆。

白酒作为一种社交场合所需的消费商品，其品牌逐步演变成各类价值符号，并在饮用人群中形成传播效力，解决了供给方寻找需求的痛点，当消费氛围起势时，这种既能量产又能价值延伸的优势才能真正转变为成长性，实现销售规模的持续突破。我们认为，这三种属性的集合是白酒商业模式优于其他商品的重要底层逻辑，也奠定了其高盈利、高成长的基础。

◆**市场行情回顾：**2022年11月28日到12月2日沪深300上涨2.5%，成长表现好于价值，SW高市盈率指数周上涨3.7%、月上涨1.9%。截止2022年12月2日，北向资金累计净买入17051.3亿元，周成交净买入265.1亿元，其中食品饮料周净买入37.4亿元。本周SW食品饮料上涨7.9%，跑赢沪深300指数5.4pct。分子行业来看，白酒上涨8.1%，周成交额环比+84.9%；啤酒上涨11.2%，周成交额环比+83.1%；乳制品上涨5.8%，周成交额环比+107.1%；休闲食品上涨10.1%，周成交额环比+78.6%；预加工食品上涨10.3%，周成交额环比+77.4%；调味品上涨8.3%，周成交额环比+79.0%。

◆**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.....	4
1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深 300 指数 5.4pct.....	4
1.2 资金流向：北向资金流入加速，食品饮料净买入居首.....	5
2 个股行情回顾及经营更新.....	9
2.1 白酒板块：贵州茅台实施股东特别分红.....	9
2.2 啤酒板块：疫情受损板块涨幅居前.....	10
2.3 乳制品板块：嘉必优询价.....	11
2.4 休闲食品板块：疫情恢复，消费复苏.....	12
2.5 预加工板块：预期消费复苏，餐饮供应链有望受益.....	13
2.6 调味品板块：千禾味业股权激励目标积极.....	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 2022 年 12 月 2 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：截止 2022 年 12 月 2 日北向资金成交净买入情况.....	5
图 8：截止 2022 年 12 月 2 日北向资金累计净买入（单位：亿元）.....	5
图 9：20221128-1202 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 食品饮料行业北向资金净买入.....	6
图 11：近十个交易日 SW 食品饮料行业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 2022 年 12 月 2 日）.....	7
图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2022 年 12 月 2 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 2022 年 12 月 2 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.....	12
图 26：休闲食品板块及重点个股成交额.....	12
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

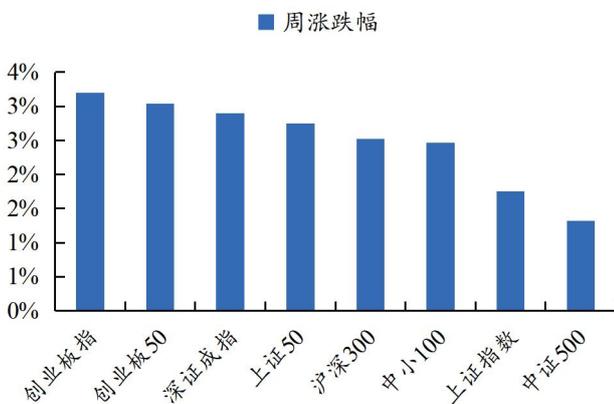
1 市场行情回顾

1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深300指数 5.4pct

A股主要指数上涨，成长好于价值。2022年11月28日到12月2日A股主要指数上涨，创业板指、创业板50、深证成指、上证50分别上涨3.2%、上涨3.0%、上涨2.9%、上涨2.8%，沪深300、中小100、上证指数、中证500分别上涨2.5%、上涨2.5%、上涨1.8%、上涨1.3%。从市场交易度来看，除创业板指周成交额环比-0.2%以外，其他A股主要指数周成交额皆有不同程度的环比上涨。从市场风格来看，2022年11月28日到12月2日成长风格好于价值，申万高市盈率指数月上涨1.9%、周上涨3.7%，低市盈率指数月下跌0.9%、周上涨1.2%。

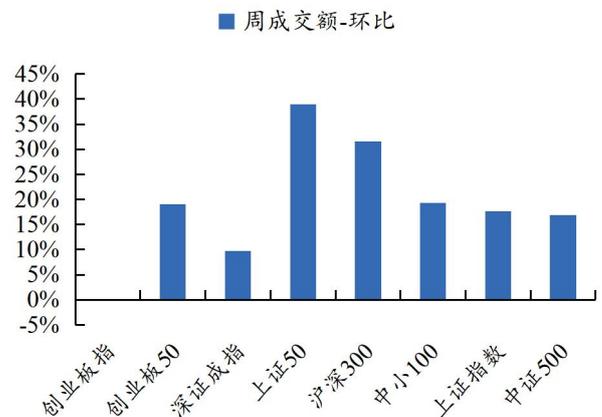
食品饮料跑赢沪深300指数 5.4pct。分行业看，SW一级行业中社会服务涨幅居首，周上涨8.5%，跑赢沪深300指数6.0pct。煤炭领跌，周下跌0.4%，跑输沪深300指数3.0pct。食品饮料周上涨7.9%，涨幅位列第二，跑赢沪深300指数5.4pct。

图1：A股主要指数周涨跌幅情况



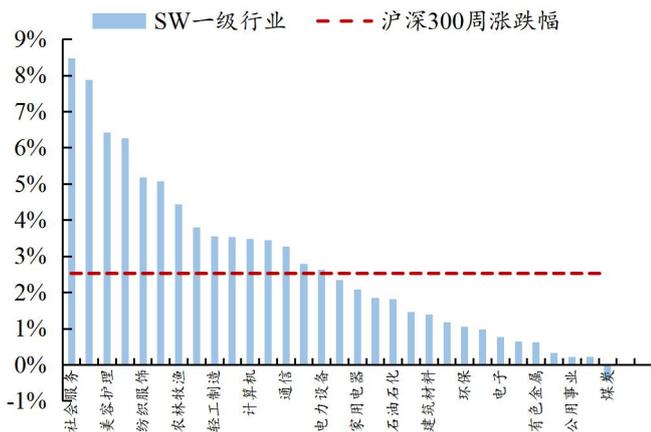
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图2：A股主要指数成交额环比变化



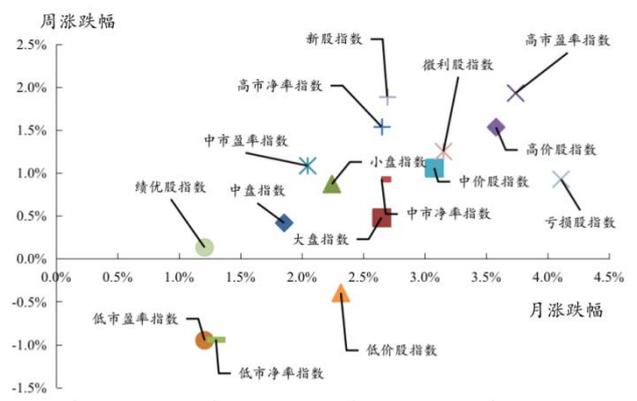
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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2022年12月2日SW风格指数月/周涨跌幅



数据来源：Wind，信达证券研发中心

烘焙食品和啤酒领涨。分板块看，以SW食品饮料为行业基准，烘焙食品和啤酒领涨，分别上涨12.5%、上涨11.2%，分别跑赢行业4.6pct、3.3pct。其次预加工食品、其他酒类、调味发酵品、零食、白酒分别上涨10.3%、上涨8.3%、上涨8.3%、上涨8.2%、上涨8.1%，跑赢行业2.4pct、0.5pct、0.4pct、0.3pct、0.2pct；保健品、乳品、软饮料、肉制品分别上涨6.3%、上涨5.8%、上涨4.5%、上涨1.8%，分别跑输行业1.6pct、2.1pct、3.4pct、6.1pct。

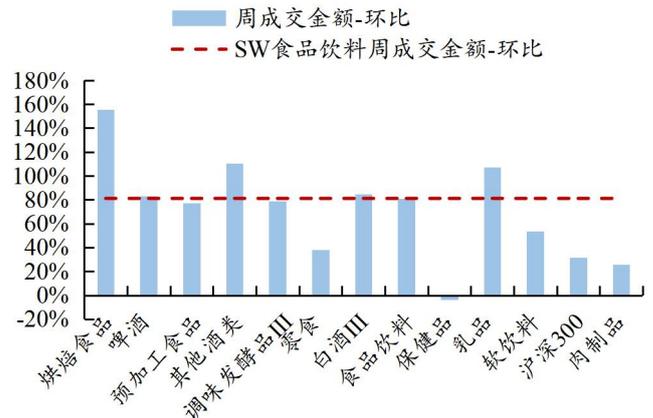
从交易活跃度来看，除保健品环比下跌，其他各食品饮料板块周成交额环比皆有不同程度上涨。

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

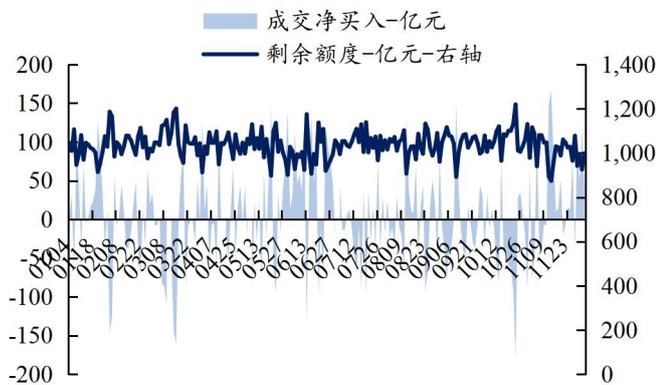


数据来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 资金流向：北向资金流入加速，食品饮料净买入居首

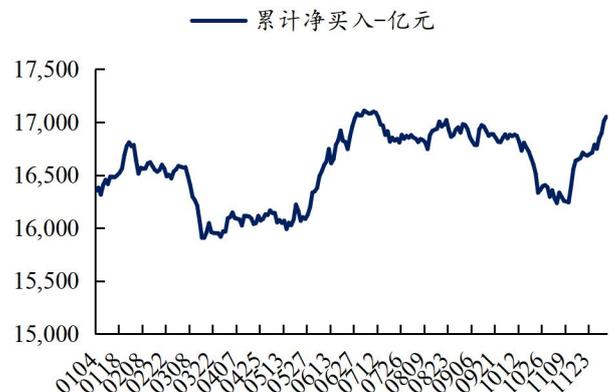
北向资金流入加速，食品饮料净买入居首。截止 2022 年 12 月 2 日，北向资金累计净买入 17051.3 亿元，2022 年 11 月 28 日到 12 月 2 日净买入 265.1 亿元，前一周 2022 年 11 月 21 日到 11 月 25 日买入 74.5 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额居首，净买入 37.04 亿元，上周净买入 14.55 亿元；北向资金净卖出规模最大为公用事业，净卖出 6.93 亿元。

图 7：截止 2022 年 12 月 2 日北向资金成交净买入情况

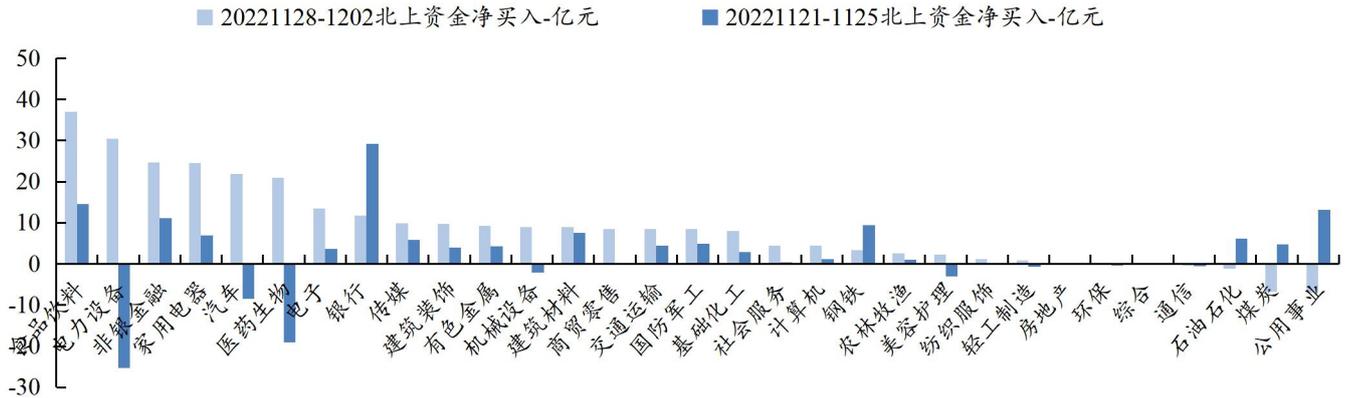


数据来源：Wind，信达证券研发中心

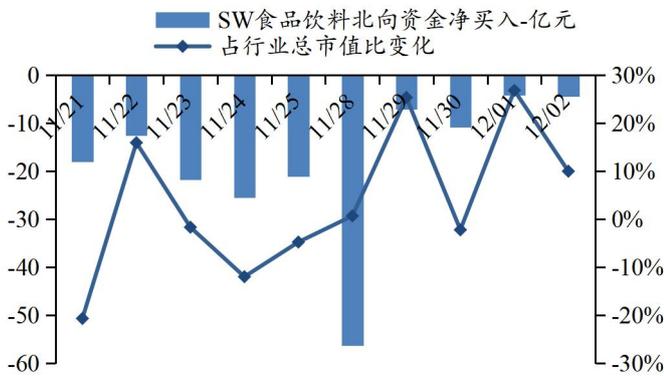
图 8：截止 2022 年 12 月 2 日北向资金累计净买入（单位：亿元）



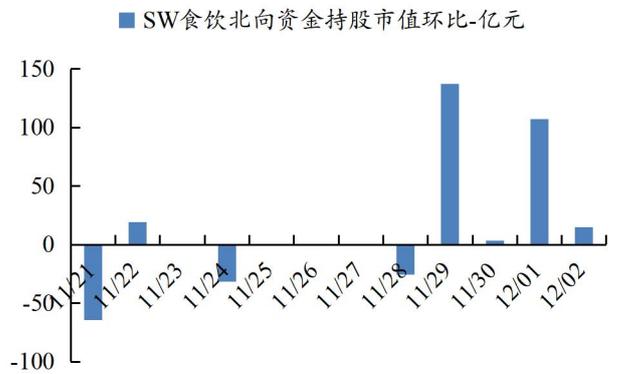
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：20221128-1202 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 1354.9 亿元，环比+7.7%；其次乳品龙头伊利股份，持股市值 327.8 亿元，环比+5.9%；五粮液持股市值 319.4 亿，环比+19.1%；海天味业持股市值 227.5 亿元，环比+9.3%。

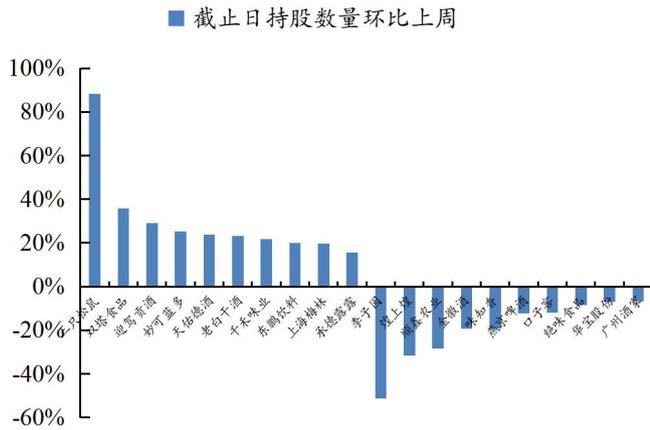
从加仓幅度来看，北向资金 Top5 加仓个股分别为三只松鼠（+88%）、双塔食品（+36%）、迎驾贡酒（+29%）、妙可蓝多（+25%）、天佑德酒（+24%），Top5 减仓个股分别为李子园（-51%）、煌上煌（-32%）、顺鑫农业（-29%）、金徽酒（-19%）、味知香（-19%）。

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 为洽洽食品（+0.90pct）、东鹏饮料（+0.62pct）、上海梅林（+0.49pct）、千禾食品（+0.42pct）、双塔食品（+0.37pct）。负变化 Top5 为顺鑫农业（-1.04pct）、燕京啤酒（-0.48pct）、汤成倍健（-0.46pct）、李子园（-0.38pct）、中炬高新（-0.37pct）。

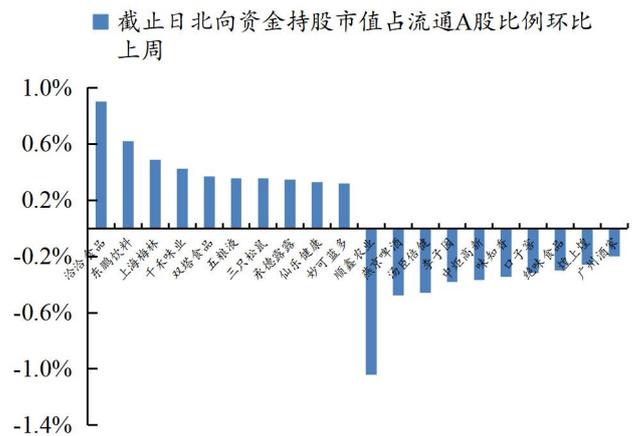
图 12：北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2022 年 12 月 2 日）

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	1,354.9	7.7%	1,528.2	0.8%	8,292	0.3%	6.6%	0.0%
600887.SH	伊利股份	327.8	5.9%	28.4	2.5%	110,213	1.5%	17.5%	0.3%
000858.SZ	五粮液	319.4	19.1%	150.0	0.0%	19,589	7.6%	5.0%	0.4%
603288.SH	海天味业	227.5	9.3%	72.2	3.4%	30,189	1.6%	6.5%	0.1%
000568.SZ	泸州老窖	89.2	8.7%	186.3	1.4%	4,627	3.2%	3.2%	0.1%
600809.SH	山西汾酒	76.8	7.3%	268.5	3.3%	2,930	1.9%	2.4%	0.0%
002557.SZ	洽洽食品	54.0	14.6%	49.0	1.2%	10,852	4.4%	21.4%	0.9%
600132.SH	重庆啤酒	53.1	17.4%	111.2	0.4%	4,535	0.6%	9.4%	0.1%
002304.SZ	洋河股份	47.7	2.1%	142.0	1.5%	3,276	3.0%	2.2%	0.0%
603345.SH	安井食品	30.9	12.5%	157.7	2.5%	1,884	1.1%	6.5%	0.1%
000895.SZ	双汇发展	29.0	3.0%	24.8	1.3%	11,308	2.0%	3.3%	0.1%
600600.SH	青岛啤酒	23.6	21.9%	101.3	2.2%	2,295	10.5%	3.3%	0.3%
002507.SZ	涪陵榨菜	22.9	5.1%	25.2	3.4%	8,838	1.5%	10.1%	0.2%
300146.SZ	汤臣倍健	19.7	1.3%	18.2	1.5%	9,479	3.2%	8.4%	0.5%
000799.SZ	酒鬼酒	18.0	7.0%	123.2	1.4%	1,456	4.8%	4.5%	0.0%
000596.SZ	古井贡酒	17.0	0.9%	225.7	3.8%	706	4.3%	1.7%	0.0%
600872.SH	中炬高新	16.0	1.2%	34.4	3.3%	4,174	3.5%	5.3%	0.4%
603369.SH	今世缘	13.4	8.2%	42.5	2.0%	3,075	3.4%	2.5%	0.1%
603517.SH	绝味食品	10.9	0.8%	58.6	0.2%	1,928	3.6%	3.2%	0.3%
600779.SH	水井坊	10.8	9.0%	63.6	0.4%	1,643	2.8%	3.4%	0.1%

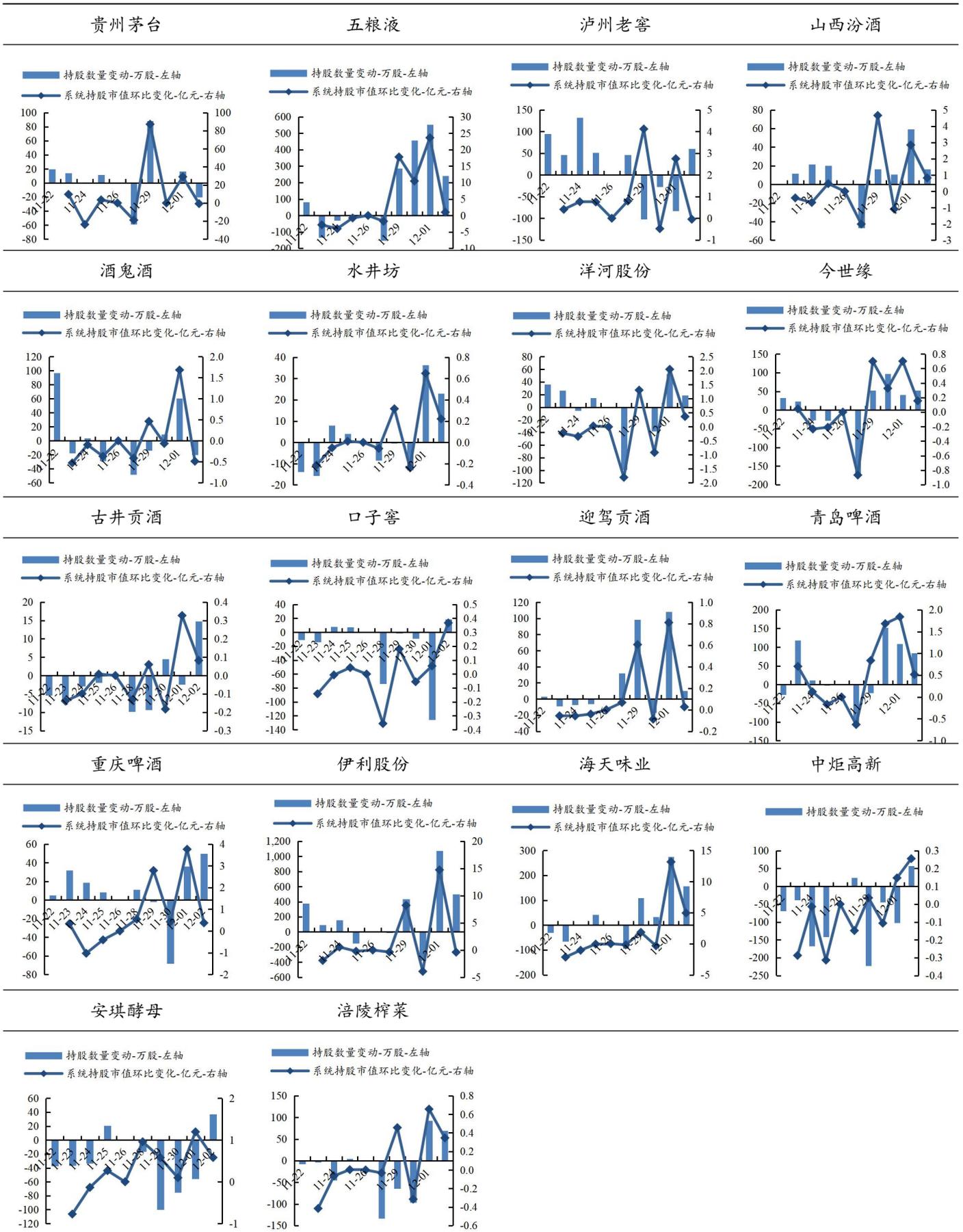
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2022 年 12 月 2 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 2022 年 12 月 2 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

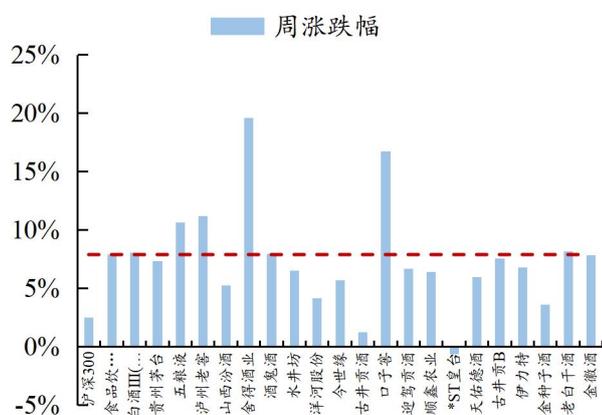
2 个股行情回顾及经营更新

2.1 白酒板块：贵州茅台实施股东特别分红

本周 SW 白酒III 上涨 8.1%，略高于食品饮料板块的整体涨幅，成交金额 1227.0 亿元，环比增长 84.9%。随着全国多地防疫政策的调整，市场对消费复苏的预期增强，白酒普遍回涨，其中舍得酒业受益于多指数调入催化，本周上涨 19.6%，口子窖的内部管理改善增强，本周上涨 16.7%，此外贵州茅台上涨 7.4%、五粮液上涨 10.6%、泸州老窖上涨 11.2%。

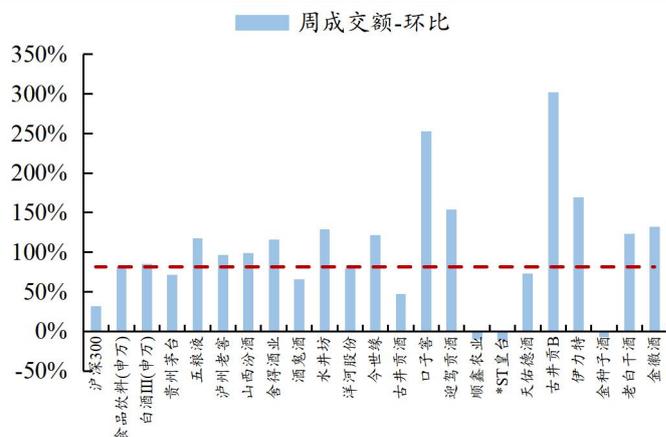
【贵州茅台】 本周公司公告，拟在 2022 年度内实施回报股东特别分红，向全体股东每股派发现金红利 21.91 元（含税），合计拟派发现金红利 275.23 亿元（含税）。此外，公司股东贵州集团、茅台技开公司计划利用此次特别分红所得现金红利，自特别分红发放之日起 6 个月内，通过集中竞价交易增持 15.47-30.94 亿元的公司股票。我们认为，茅台首次特别分红旨在积极回报股东，与股东分享公司发展红利，增强广大股东的获得感，同时大股东增持计划也表明了对公司未来发展前景和实现持续稳健增长的信心。

图 15：白酒板块及个股涨跌幅

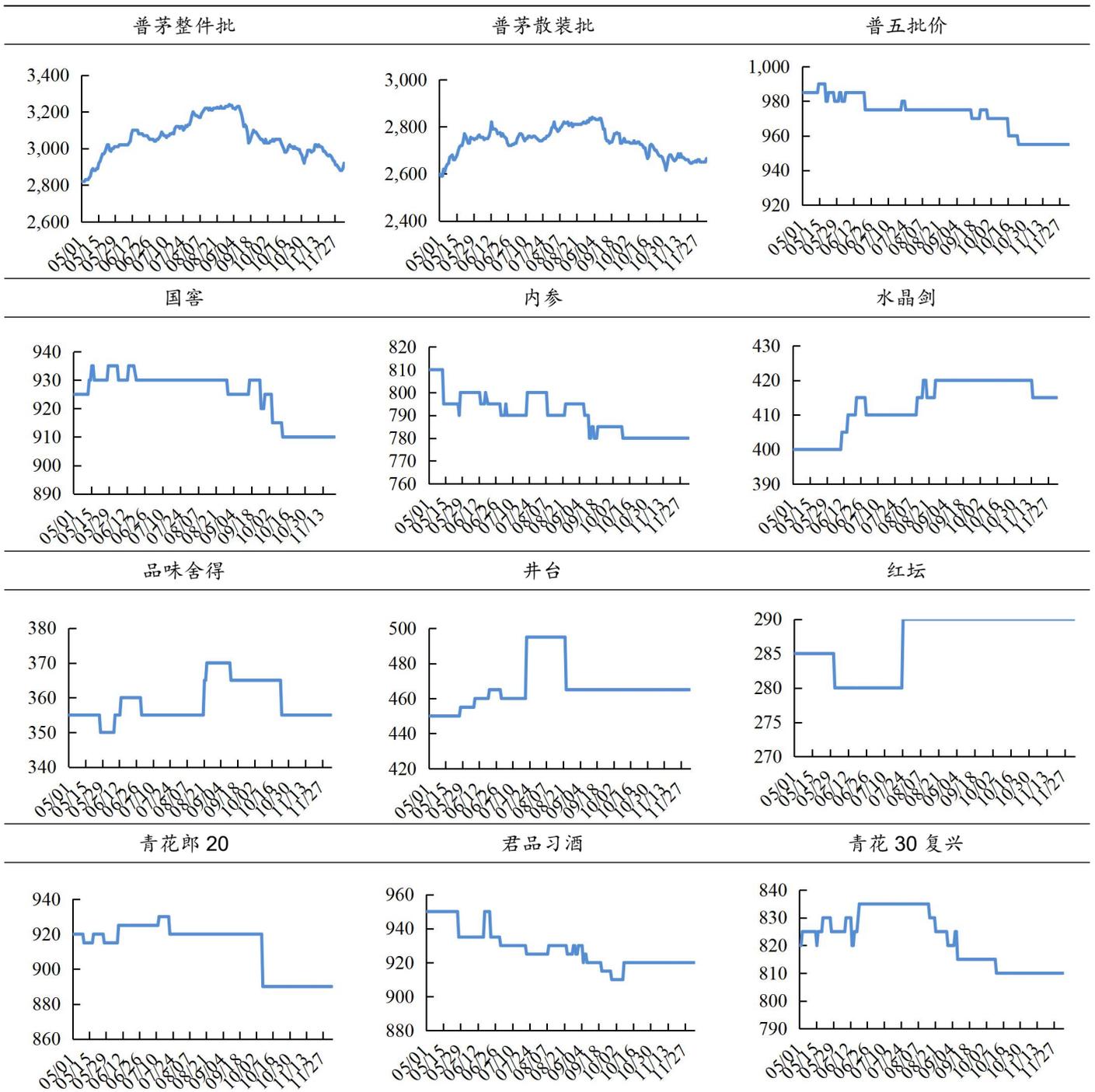


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：白酒板块及个股成交金额环比



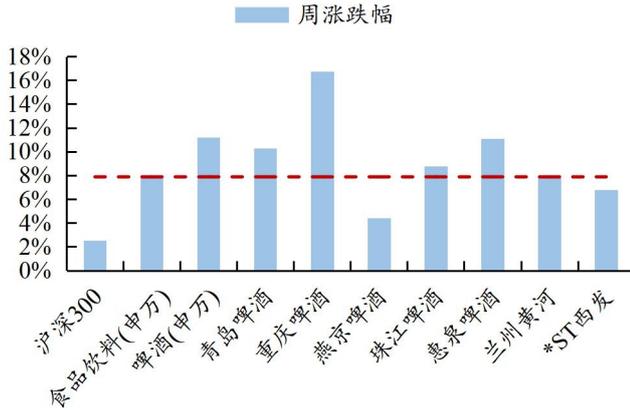
数据来源：Wind，信达证券研发中心

表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）


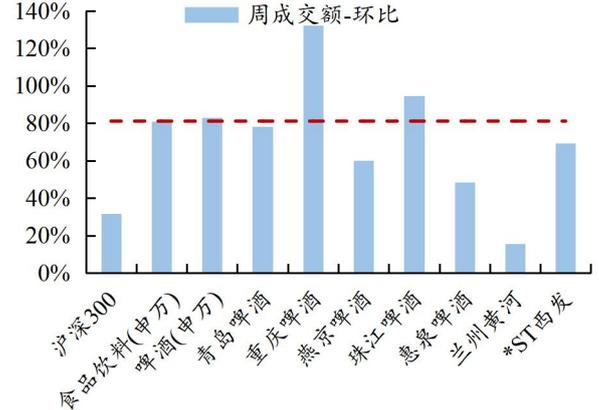
数据来源：信达证券研发中心

2.2 啤酒板块：疫情受损板块涨幅居前

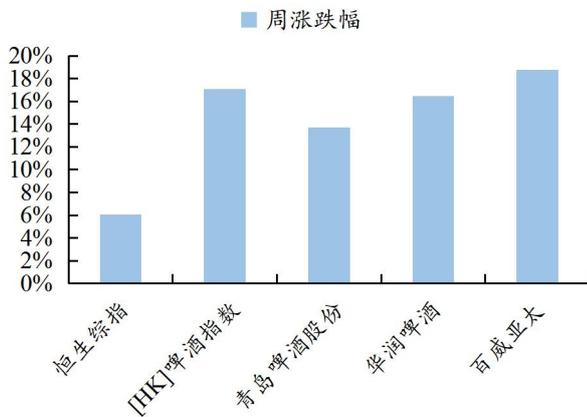
A 股方面，本周 SW 啤酒上涨 11.2%，跑赢行业 3.3pct，周成交金额 106.7 亿元，环比+83.1%。青岛啤酒上涨 10.3%，周成交额环比+78.1%；重庆啤酒上涨 16.7%，周成交额环比+132.3%；燕京啤酒上涨 4.4%，周成交额环比+60.1%。港股方面，华润啤酒上涨 16.5%，周成交额环比+102.2%；青岛啤酒股份上涨 13.7%，周成交额环比+67.6%；百威亚太上涨 18.8%，周成交额环比+61.3%。

图 17: A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅


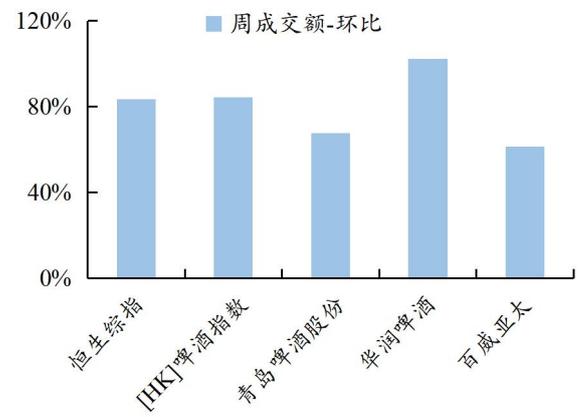
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

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

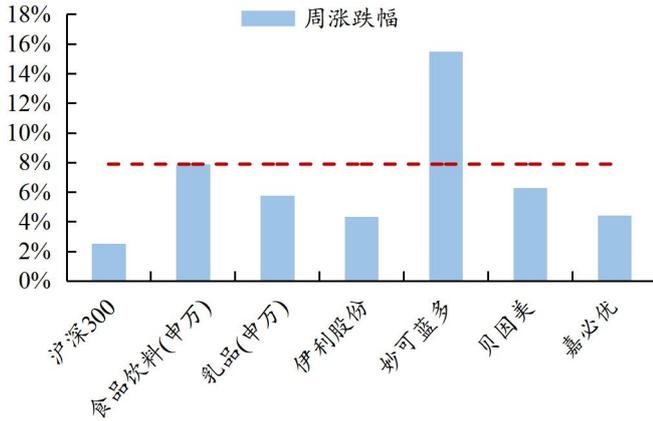
图 20: 港股啤酒板块及重点个股周成交额环比


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

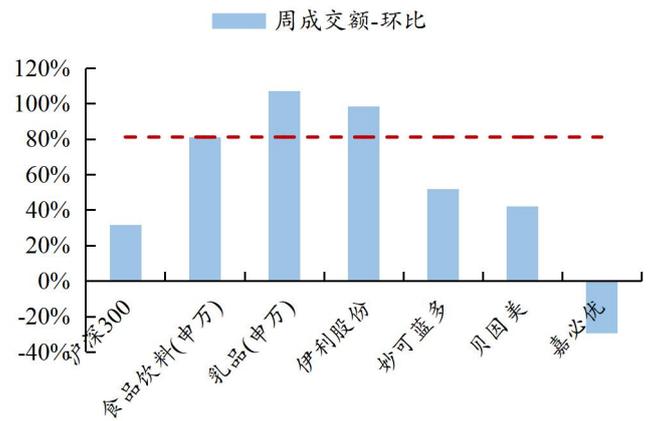
2.3 乳制品板块: 嘉必优询价

A 股方面, 本周 SW 乳品指数上涨 5.8%, 跑输行业 2.1pct, 成交额 194.6 亿, 环比+107.1%。个股涨跌幅方面, 妙可蓝多上涨 15.5%, 天润乳业上涨 13.8%, 贝因美上涨 6.3%, 伊利股份上涨 4.4%, 嘉必优上涨 4.4%。港股方面, 本周 HK 乳业指数上涨 8.5%, 成交额 46.8 亿, 环比上涨 175.1%。其中, 中国飞鹤上涨 14.5%, 蒙牛乳业上涨 11.0%, 澳优上涨 5.4%。

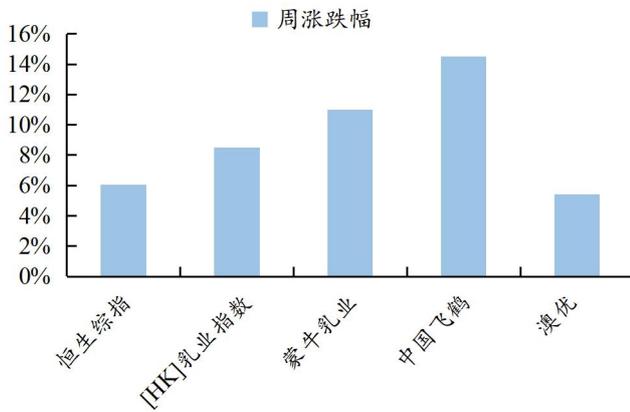
【伊利股份】公司本周举行投资者调研。公司表示, 四季度以来, 市场仍处弱复苏阶段, 公司首要保证渠道健康, 同时狠抓春节备货。

图 21：乳品板块及重点个股涨跌幅


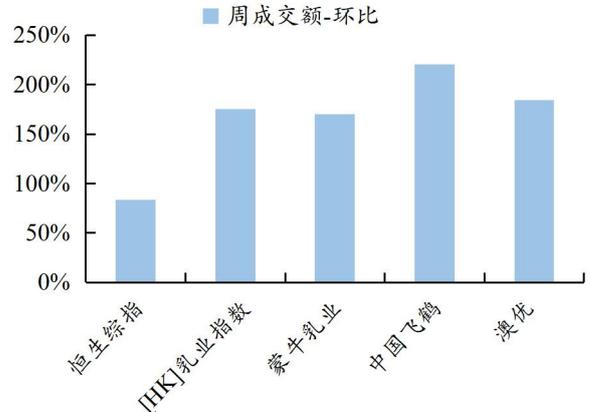
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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


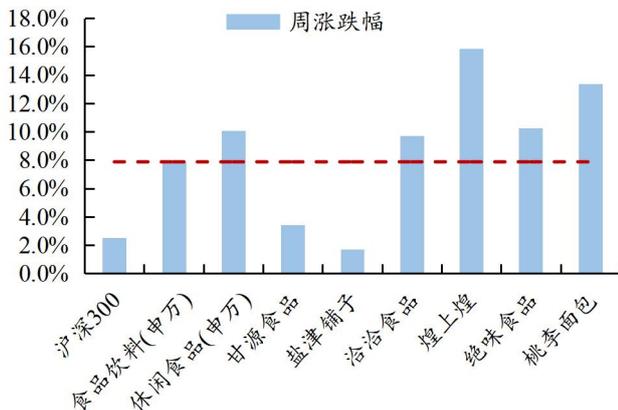
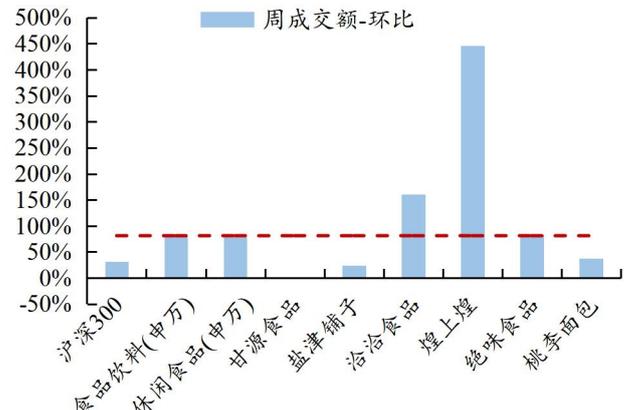
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 24：港股乳品板块及重点个股成交额环比


数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.4 休闲食品板块：疫情恢复，消费复苏

本周休闲食品上涨 10.1%，随着防疫政策调整，市场情绪回调明显，板块周成交额 175.7 亿元，周成交额环比上升 78.6%，资金面情绪全面复苏。重点公司中，受疫情封控影响大的个股煌上煌、桃李面包、良品铺子、绝味食品等短保或者连锁业态分别上涨 15.8%、13.4%、11.7%、10.2%。洽洽食品本周上涨 9.7%，市场预期后续消费力疲软的情况有望逐步好转。本周甘源食品、盐津铺子、劲仔食品分别上涨 3.4%、1.7%、0.6%，零食店渠道兴起趋势不改，将持续受益。

图 25：休闲食品板块及重点个股涨跌幅

图 26：休闲食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

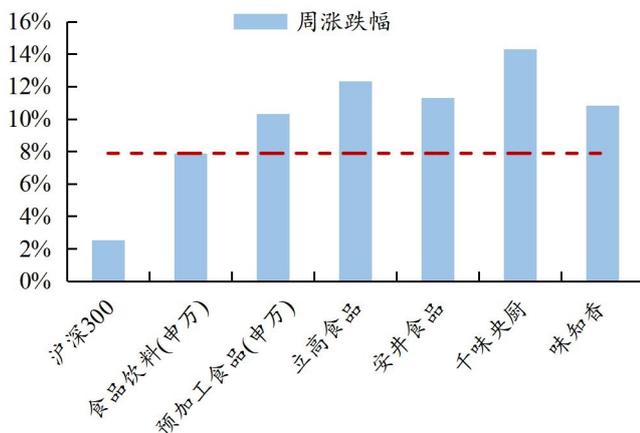
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.5 预加工板块: 预期消费复苏, 餐饮供应链有望受益

本周 SW 预加工食品涨跌幅 10.3%, 跑赢 SW 食品饮料 2.4pct, 周成交金额合计 70.6 亿元, 环比上周 77.4%。消费复苏预期下, 本周板块放量上涨。周涨跌幅, 安井食品、千味央厨、立高食品分别为 11.3%、14.3%和 12.3%; 成交金额, 安井食品、千味央厨、立高食品分别为 29.6 亿元、4.3 亿元和 5.8 亿元, 环比上周 93.1%、80.2%、76.7%。

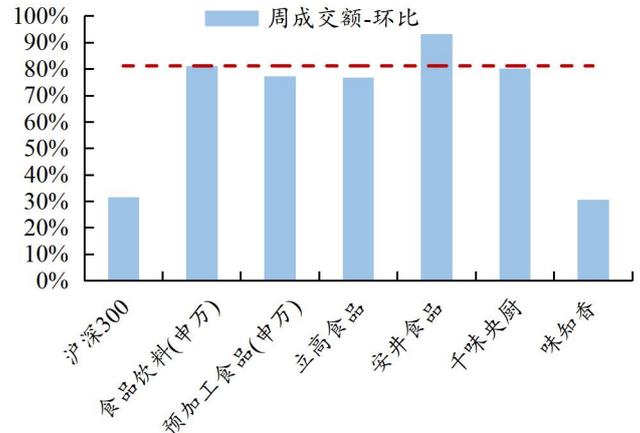
【安井食品】新品导入拓展新渠道。公司在锁鲜装推广过程中, 开发的 BC 类超市经销商对公司及产品的信赖度不断提高, 业务合作的广度和深度持续加强, C 端渠道力显著提升。锁鲜装在具备较高市占率的同时, 保持了较好的毛利水平, 未来公司将根据市场需求陆续推出锁鲜装 3.0 系列新品。

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

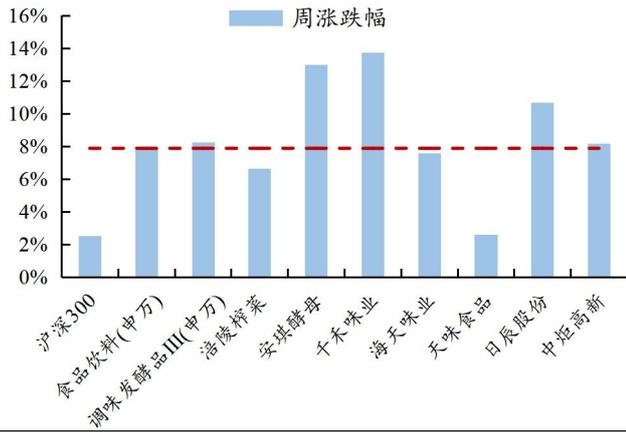


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

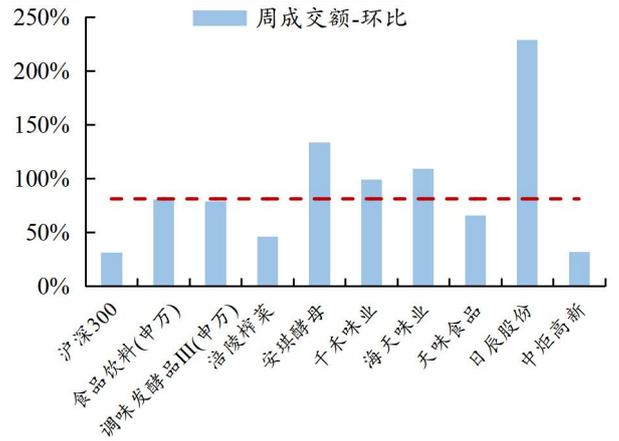
2.6 调味品板块: 千禾味业股权激励目标积极

本周 SW 调味发酵品涨跌幅 8.3%, 跑赢 SW 食品饮料 0.4pct, 周成交金额合计 161.1 亿元, 环比上周 79.0%。千禾味业股权激励目标积极, 彰显发展信心。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 7.6%、13.7%、13.0%、6.7%、2.6%、10.7%和 6.6%; 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 32.9 亿元、25.0 亿元、20.0 亿元、15.4 亿元、10.6 亿元、5.1 亿元和 4.0 亿元, 环比上周 109.2%、99.1%、133.8%、46.1%、66.2%、228.8%和 72.6%。

【千禾味业】公司披露 2022 年度限制性股票激励计划, 拟向 4 名董事、高管和 69 名中层管理及核心骨干人员授予限制性股票, 共计 693 万股, 占总股本的 0.72%, 授予价格为 8.09 元/股。激励计划的考核目标为定比 2021 年, 2023-2025 年公司营业收入增长率分别不低于 60%/89%/118% (2022-2025 年 CAGR21.5%), 或者归母净利润增长率分别不低于 155%/201%/247% (2022-2025 年 CAGR36.5%)。公司新一期股权激励目标积极, 彰显发展信心。

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，7年证券研究经验，曾在深圳规土委从事国家社科基金课题研究。2015年入职国泰君安证券，具有销售+研究从业经历，2020年加盟信达证券组建食品饮料团队。研究聚焦突破行业及个股，重视估值和安全边际的思考。个人公众号：走出来的食品饮料研究。不懂不说话，深度破万卷，慢慢走出来。扎实做点有温度的产业研究，结合对股票的理解努力为投资者创造价值。

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。目前主要覆盖预加工食品（深度研究安井食品、千味央厨、立高食品）、调味品（熟悉海天味业、千禾味业、涪陵榨菜、天味食品、颐海国际等）。

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、盐津铺子、甘源食品等）、安徽区域白酒（熟悉古井贡酒、迎驾贡酒）等。

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）等。

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。

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。目前主要覆盖乳制品（深度研究伊利股份、蒙牛乳业、妙可蓝多、嘉必优等）。

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。

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、水、饮料行业，深度研究华润啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒。

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	李若琳	13122616887	liruolin@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	孙僮	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

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。