



Research and
Development Center

从雅培退出看婴配粉机会

—信达证券食品饮料行业 2022 年第 50 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

从雅培退出看婴配粉机会

2022年12月19日

本期内容提要:

◆**周思考:从雅培退出看婴配粉机会。**雅培退出中国婴配粉和儿童营养业务。12月14日,公司发出公告,过去数年,公司在大陆快速变化的市场上参与了激烈的竞争。然而,消费者对婴幼儿以及儿童营养产品的需求正在发生变化。因此,公司决定在未来一年内逐步停止在大陆市场上的婴幼儿及儿童营养产品运营及销售,包括菁挚,思美力,亲护,喜康宝,小安素等品牌。根据欧睿数据,公司2021年在大陆婴配粉市场零售额为62亿元,市占率3.1%,2022年截止当前,市占率为2.7%。根据欧睿数据,从零售端推算,2021年公司全球婴配粉及儿童营养品零售额为47亿美元,中国市场约占其全球份额的18.8%。

产品品质乃重中之重。婴配粉是一门高风险高回报的生意,高风险之处在于食用对象为婴幼儿,食品安全要求极高,稍有不慎品牌形象便会受到影响。回顾公司历史,公司多次卷入食品安全风波。2013年,公司两批次婴配粉因存在被肉毒杆菌污染的风险被国家质监局要求召回;2021年,公司一批次婴配粉因存在及微量香兰素而遭到市场监管总局处罚;2022年,因顾客投诉公司产品可能受坂崎克罗诺杆菌和沙门氏菌污染,公司在美工厂遭停产调查。这些事件均对公司的品牌造成了不同程度的影响。因此,无论任何品牌的婴配粉,产品品质是消费者信赖的根基。

内外资品牌在营销及渠道上差异较大。对比中外奶粉品牌,我们很容易发现内资品牌营销强度很大,梯媒、电视等媒介上高频率播放,进行饱和式攻击,而外资品牌却难觅踪影。映射到利润端,尽管外资品牌有可能因较少销售费用而在部分年份收获更高利润,但其长期品牌价值逐步被内资品牌所逼近,从而造成消费者从外资品牌向内资品牌的切换。另一方面,外资品牌渠道下沉之路并不顺利,在缺乏费用、人力支持的情况下,母婴店并无很强的意愿推动产品的销售。反观国产品牌,大力投入人力物力,开拓下线母婴店市场,以牺牲短期利润换得长期市场份额提升,

婴配粉市场集中度逻辑仍在持续。近年来,国家正努力推动婴配粉市场供给侧改革。2016年,国家正式推出婴配粉注册制,严格婴配粉生产准入;2019年,国家印发《国产婴幼儿配方乳粉提升行动方案》,明确提出淘汰落后产能,鼓励企业兼并重组,进一步提升国产婴配粉品质、竞争力和美誉度;2021年,国家颁布新一版婴幼儿配方食品安全国家标准,将于2023年2月正式实施,企业需根据该标准对产品进行重新注册,进一步淘汰品质落后的产品。参照美日英等国家CR3 70%以上的集中度来看,我国2021年CR3集中度仅40%,向上空间仍大。因此,我们预计未来婴配粉市场集中度仍将有望提升,利好国产头部品牌。

◆**市场行情回顾:**2022年12月12日到12月16日,沪深300下跌1.1%,SW低市盈率指数周下跌2.2%、月上涨0.3%。截止2022年12月16日,北向资金累计净买入17173.4亿元,周成交净买入56.6亿元,其中食品饮料行业周净买入16.36亿元。本周SW食品饮料上涨1.7%,跑赢沪深300指数2.8pct。分子行业来看,白酒上涨2.4%,周成交额环比-14.3%;啤酒下跌0.3%,周成交额环比-34.0%;乳制品下跌1.2%,周成交额环比-8.7%;休闲食品上涨1.4%,周成交额环比+45.2%;预加工食品下跌0.2%,周成交额环比-6.5%;调味品下跌0.2%,周成交额环比-35.2%。

◆**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 2.8pct	4
1.2 资金流向：北向资金流入加速，食品饮料净买入排名靠前	5
2 个股行情回顾及经营更新	9
2.1 白酒板块：贵州茅台扩产靴子落地	9
2.2 啤酒板块：重庆啤酒和燕京啤酒微涨	10
2.3 乳制品板块：妙可蓝多与现代牧业成立合资公司	11
2.4 休闲食品板块：趋势不改，板块活跃	12
2.5 预加工板块：安井食品预制菜扩建产能有望提速	13
2.6 调味品板块：预期餐饮复苏，B 端有望受益	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 2022 年 12 月 16 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 16 日北向资金成交净买入情况	5
图 8：截止 2022 年 12 月 16 日北向资金累计净买入	5
图 9：20221212-1216 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 16 日）	6
图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2022 年 12 月 16 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 16 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

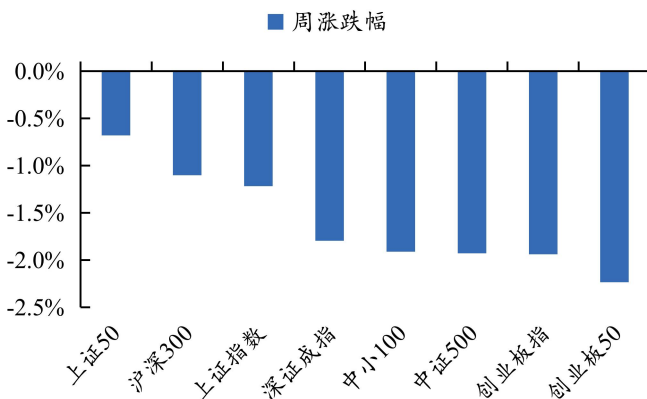
1 市场行情回顾

1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深300指数2.8pct

A股主要指数下跌。2022年12月12日到12月16日A股主要指数下跌，上证50、沪深300、上证指数、深证成指分别下跌0.7%、下跌1.1%、下跌1.2%、下跌1.8%，中小100、中证500、创业板指、创业板50分别下跌1.9%、下跌1.9%、下跌1.9%、下跌2.2%。从市场交易度来看，所有A股主要指数周成交额皆有不同程度的环比下跌。从市场风格来看，2022年12月12日到12月16日价值好于成长，申万高市盈率指数月下跌0.7%、周下跌2.6%，低市盈率指数月上涨0.3%、周下跌2.2%。

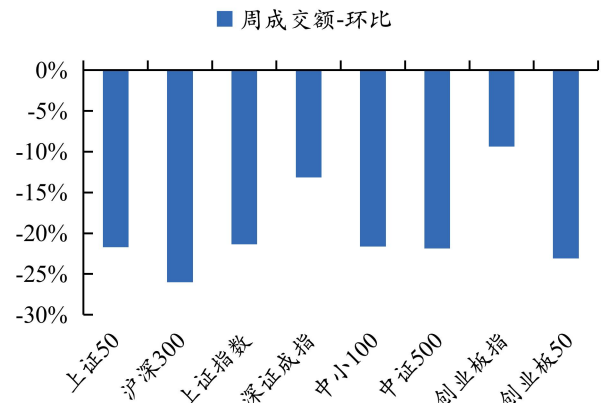
食品饮料跑赢沪深300指数2.8pct。分行业看，SW一级行业中食品饮料涨幅靠前，周上涨1.7%，跑赢沪深300指数2.8pct。有色金属领跌，周下跌4.3%，跑输沪深300指数3.2pct。社会服务周上涨2.9%，涨幅居榜首，跑赢沪深300指数4.0pct。

图1：A股主要指数周涨跌幅情况



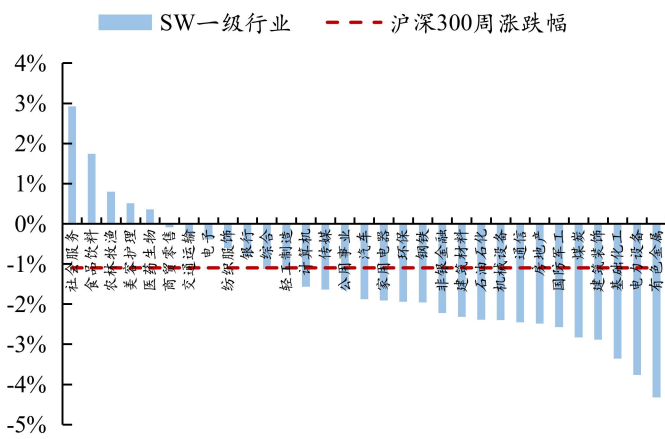
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图2：A股主要指数成交额环比变化



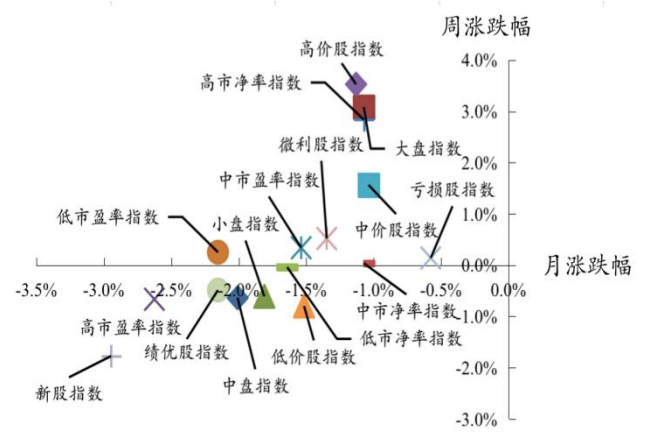
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图3：申万一级行业周涨跌幅情况



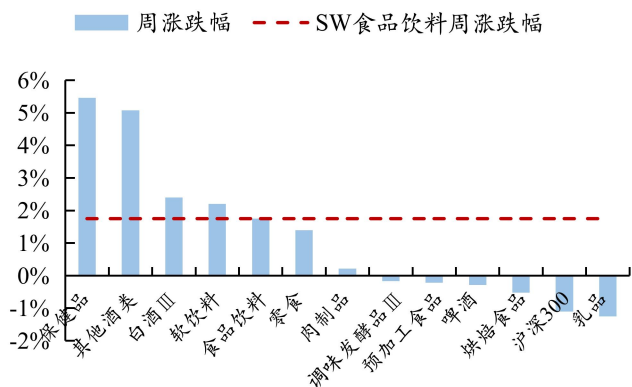
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图4：截止2022年12月16日SW风格指数月/周涨跌幅

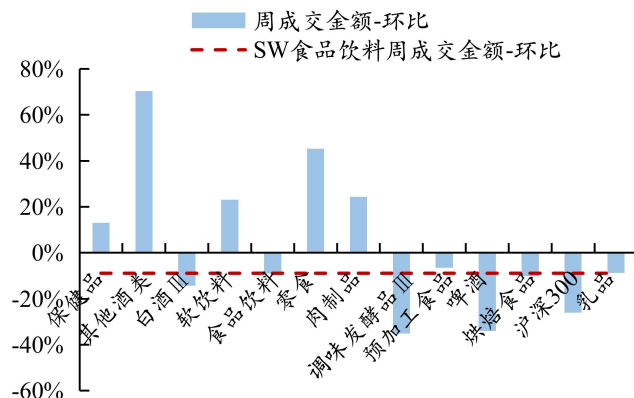


数据来源：Wind，信达证券研发中心

保健品和其他酒类领涨。分板块看，以SW食品饮料为行业基准，保健品和其他酒类领涨，分别上涨5.5%、上涨5.1%，分别跑赢行业3.7pct、3.3pct。其次白酒、软饮料，分别上涨2.4%、上涨2.2%，跑赢行业0.7pct、0.5pct；零食、肉制品、调味发酵品、预加工食品、啤酒、烘焙食品、乳品，分别上涨1.4%、上涨0.2%、下跌0.2%、下跌0.2%、下跌0.3%、下跌0.5%、下跌1.2%，跑输行业0.3pct、1.5pct、1.9pct、2.0pct、2.0pct、2.3pct、3.0pct。

图 5：SW 食品饮料三级子行业涨跌幅


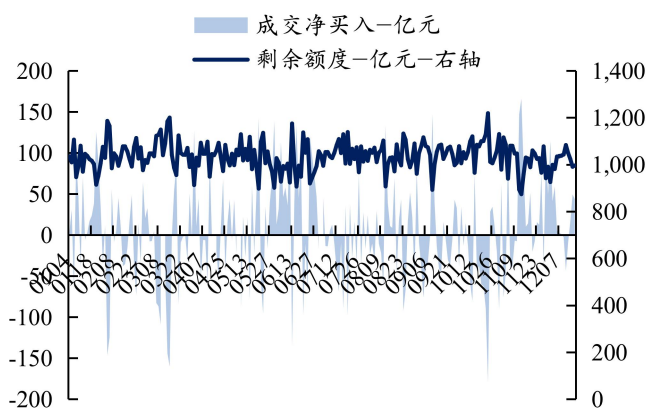
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化


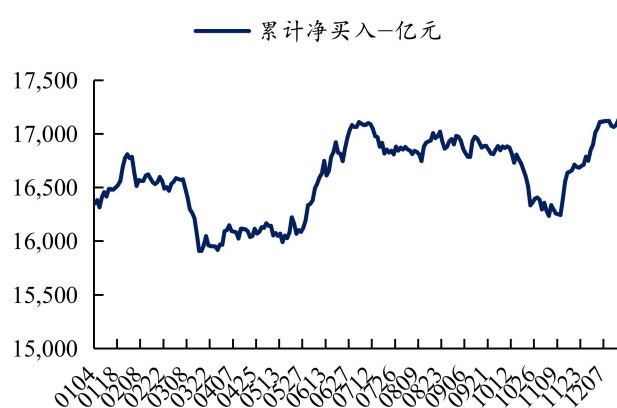
数据来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 资金流向：北向资金流入加速，食品饮料净买入排名靠前

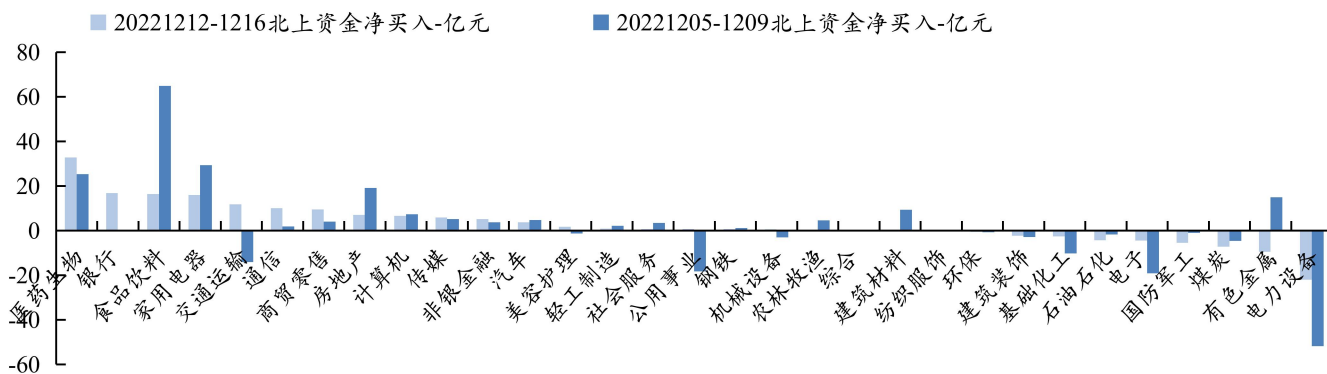
北向资金流入加速，食品饮料净买入居首。截止 2022 年 12 月 16 日，北向资金累计净买入 17173.4 亿元，2022 年 12 月 12 日到 12 月 16 日净买入 56.5 亿元，前一周 2022 年 12 月 2 日到 12 月 9 日买入 65.5 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名靠前，净买入 16.36 亿元，上周净买入 64.92 亿元。

图 7：截止 2022 年 12 月 16 日北向资金成交净买入情况


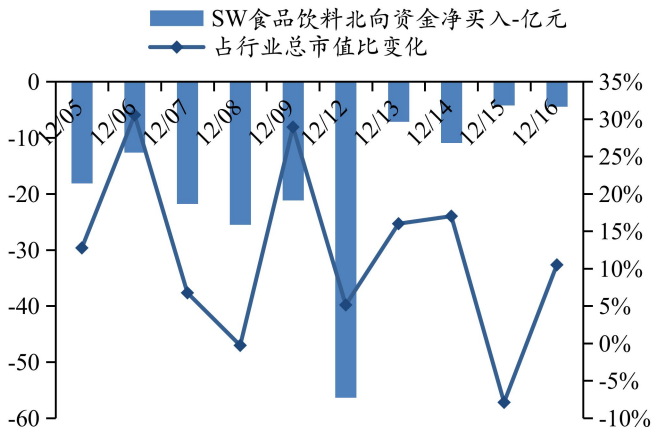
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：截止 2022 年 12 月 16 日北向资金累计净买入


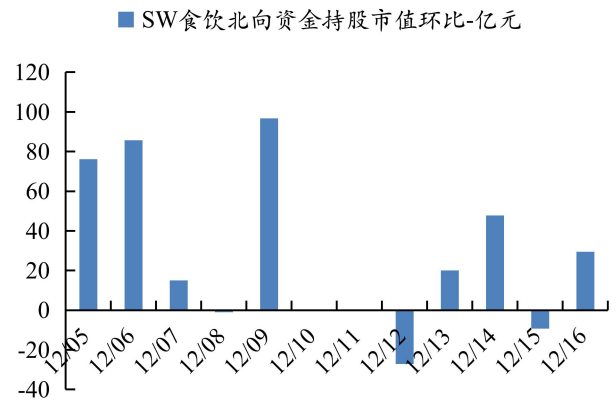
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：20221212-1216 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 1,497.3 亿元，环比+3.4%；其次五粮液持股市值 386.4 亿，环比+1.1%；乳品龙头伊利股份，持股市值 349.6 亿元，环比-1.5%；海天味业持股市值 249.3 亿，环比+1.5%；泸州老窖持股市值 99.1 亿元，环比+2.3%。

从加仓幅度来看，北向资金 Top5 加仓个股分别为老白干酒（+93%）、新乳业（+63%）、伊力特（+31%）、双塔食品（+28%）、天佑德酒（+27%），Top5 减仓个股分别为煌上煌（-51%）、三只松鼠（-48%）、仙乐健康（-42%）、金徽酒（-35%）、庄园牧场（-24%）。

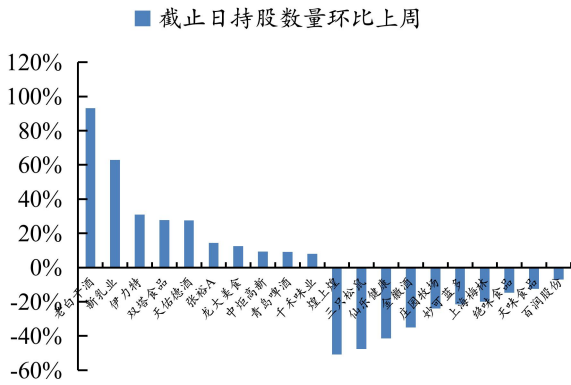
从北向资金持股市值占流通 A 股比例环比来看，边际正变化 Top5 为老白干酒（+1.50pct）、中炬高新（+0.57pct）、双塔食品（+0.37pct）、青岛啤酒（+0.30pct）、千禾味业（+0.30pct）。负变化 Top5 为仙乐健康（-1.32pct）、上海梅林（-0.53pct）、妙可蓝多（-0.52pct）、绝味食品（-0.50pct）、重庆啤酒（-0.32pct）。

图 12：北向资金持股市值 Top20 餐饮个股（截止日为 2022 年 12 月 16 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	1,497.3	3.4%	1,786.9	3.3%	8,379	0.1%	6.7%	0.0%
000858.SZ	五粮液	386.4	1.1%	182.5	-0.4%	21,169	1.6%	5.5%	0.1%
600887.SH	伊利股份	349.6	-1.5%	31.4	-1.8%	111,266	0.3%	17.6%	0.0%
603288.SH	海天味业	249.3	1.5%	80.8	0.7%	30,853	0.8%	6.7%	0.1%
000568.SZ	泸州老窖	99.1	2.3%	223.0	4.7%	4,444	-2.3%	3.0%	-0.1%
600809.SH	山西汾酒	94.8	7.8%	286.8	0.9%	3,304	6.8%	2.7%	0.2%
002304.SZ	洋河股份	60.5	2.5%	167.7	4.1%	3,607	-1.5%	2.4%	0.0%
002557.SZ	洽洽食品	58.7	-3.1%	52.0	-2.3%	11,276	-0.9%	22.2%	-0.2%
600132.SH	重庆啤酒	53.5	-2.0%	128.0	1.6%	4,184	-3.5%	8.6%	-0.3%
000895.SZ	双汇发展	29.5	0.3%	25.6	-0.3%	11,542	0.5%	3.3%	0.0%
603345.SH	安井食品	29.2	-2.4%	166.4	-0.5%	1,754	-1.9%	6.0%	-0.1%
600600.SH	青岛啤酒	27.1	6.2%	108.0	-2.6%	2,511	9.1%	3.6%	0.3%
002507.SZ	涪陵榨菜	22.5	-4.9%	26.7	-1.9%	8,408	-3.1%	9.6%	-0.3%
300146.SZ	汤臣倍健	22.4	5.6%	23.5	7.0%	9,540	-1.3%	8.4%	-0.1%
600872.SH	中炬高新	20.9	9.4%	39.8	-0.4%	5,262	9.4%	6.7%	0.6%
000596.SZ	古井贡酒	18.8	-1.5%	273.7	2.8%	686	-4.2%	1.7%	-0.1%
000799.SZ	酒鬼酒	18.6	-3.4%	140.2	-0.4%	1,324	-3.0%	4.1%	-0.1%
603369.SH	今世缘	17.4	6.2%	49.7	3.7%	3,506	2.4%	2.8%	0.1%
600779.SH	水井坊	14.2	13.2%	78.1	7.3%	1,824	5.5%	3.7%	0.2%
603517.SH	绝味食品	10.1	-13.5%	57.1	1.5%	1,775	-14.7%	2.9%	-0.5%

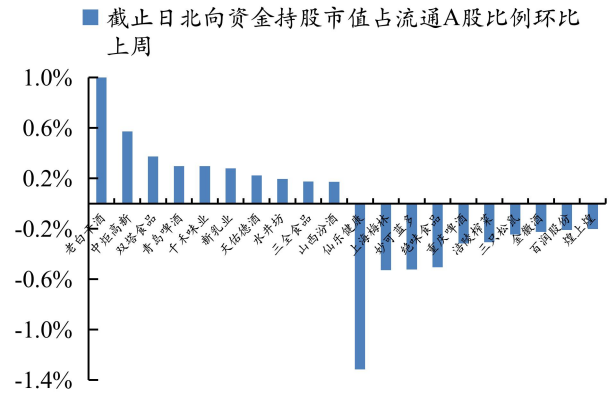
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2022 年 12 月 16 日）

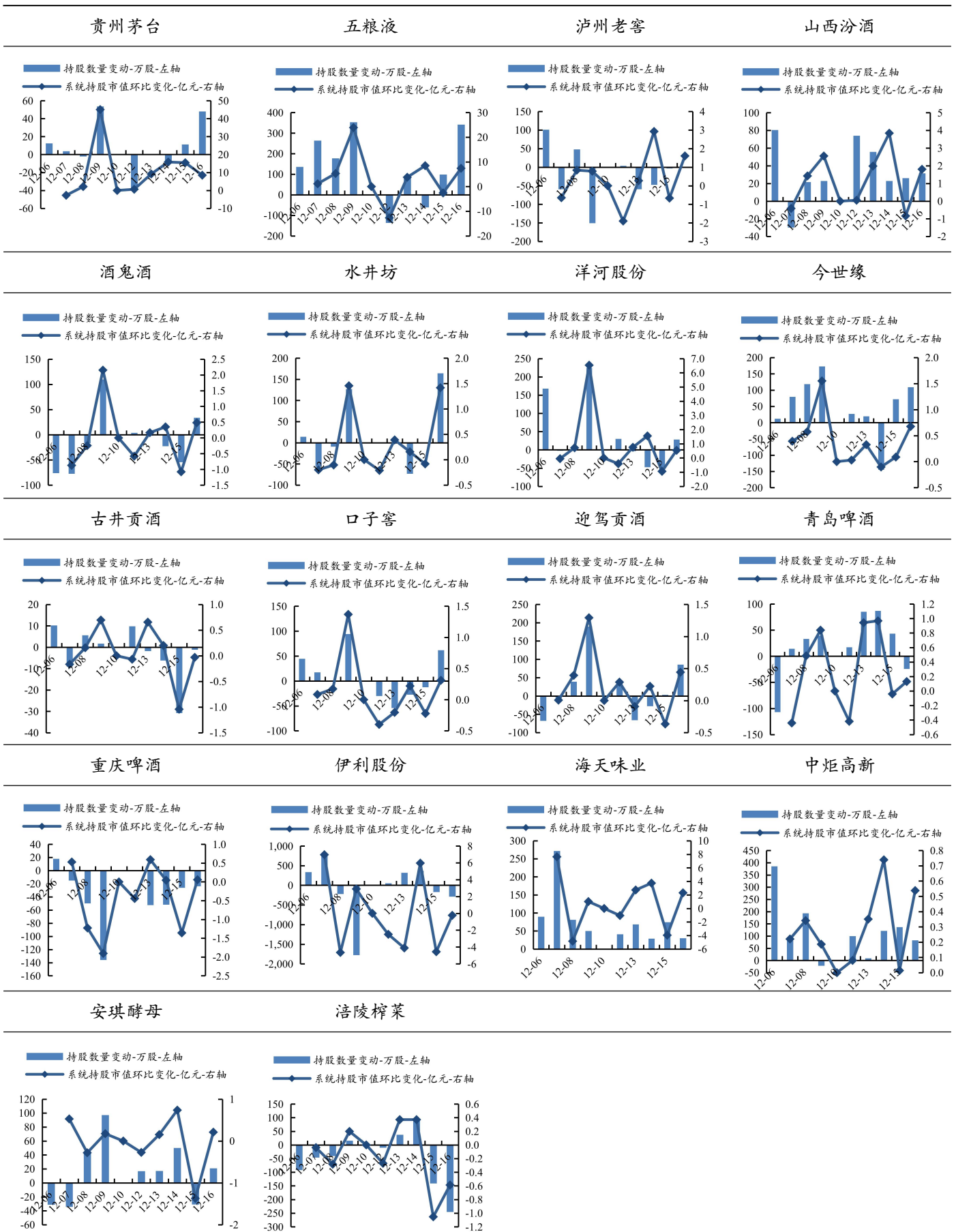


数据来源：Wind，信达证券研发中心

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 16 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

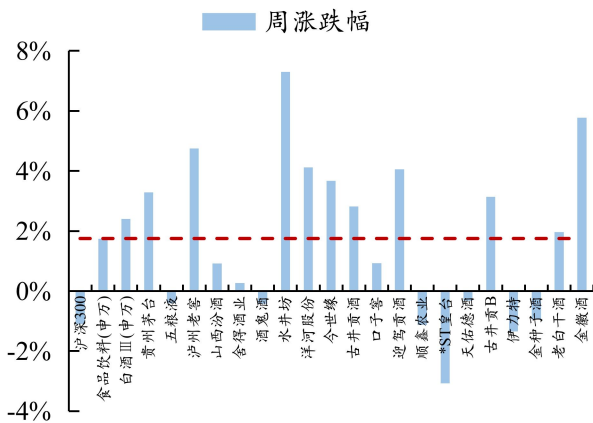
2 个股行情回顾及经营更新

2.1 白酒板块：贵州茅台扩产靴子落地

本周 SW 白酒Ⅲ上涨 2.4%，跑赢行业 0.7%，成交金额 1159.8 亿元，环比减少 14.3%。估值修复反弹行情延续，地产酒继续领涨，其中洋河股份上涨 4.1%，今世缘上涨 3.7%，古井贡上涨 2.8%，迎驾贡酒上涨 4.1%，金徽酒上涨 5.8%。头部名酒中，茅台因扩展靴子落地，长期业绩空间打开，本周上涨 3.3%。

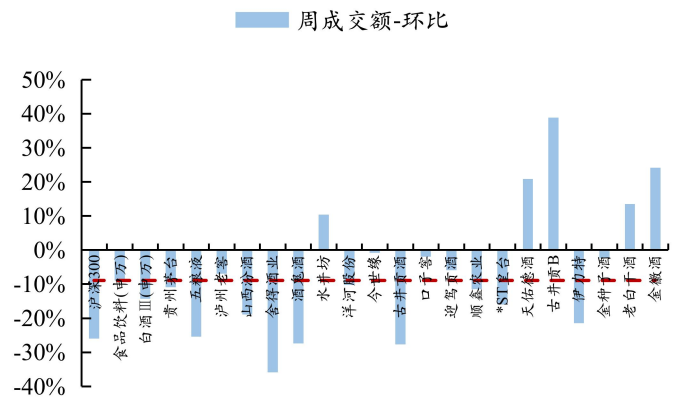
【贵州茅台】公司第三届董事会 2022 年度第十三次会议决定，投资约 155.16 亿元建设茅台酒“十四五”技改建设项目，项目建设周期为 48 个月，项目建设地点位于茅台镇太平村和中华村，规划建设制酒厂房 68 栋、制曲厂房 10 栋、酒库 69 栋及其相关配套设施，建成后可新增茅台酒实际产能约 1.98 万吨/年，储酒能力约 8.47 万吨。我们认为，茅台酒在供给端的放量逻辑依旧强劲，业绩上升空间可期。今年以来，公司在不同价位段、不同规格上、不同渠道上均有灵活表现，体现出较高的战略自由度，在逆周期下实现对冲，不断超越市场预期。站在十年维度看，我们预计茅台酒的潜在销量仍有一倍提升空间，价格亦有一定的向上空间，叠加产品结构和渠道结构变化，年化 15%-17% 的增长持续性较为明确。

图 15：白酒板块及个股涨跌幅

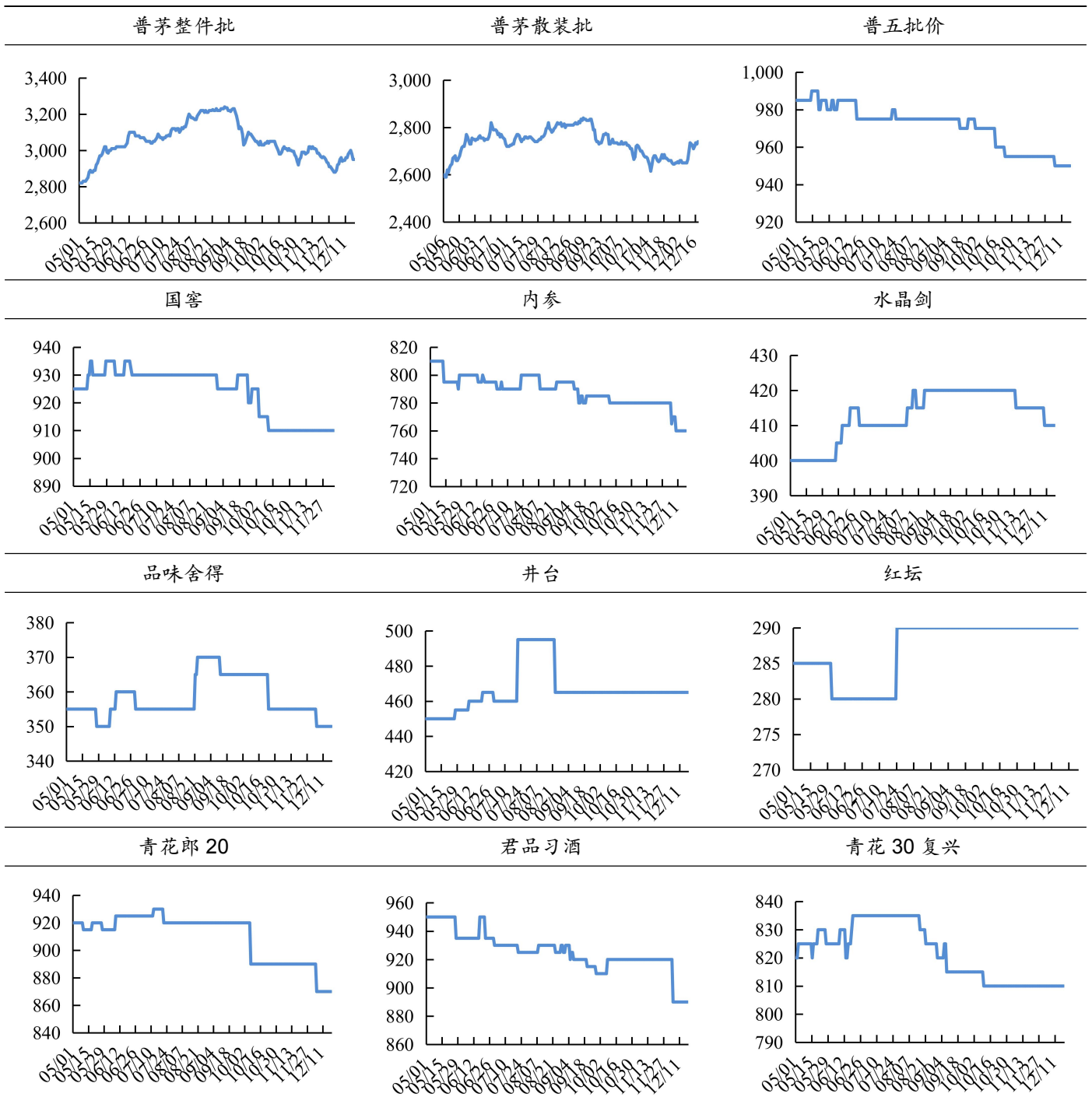


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：白酒板块及个股成交金额环比



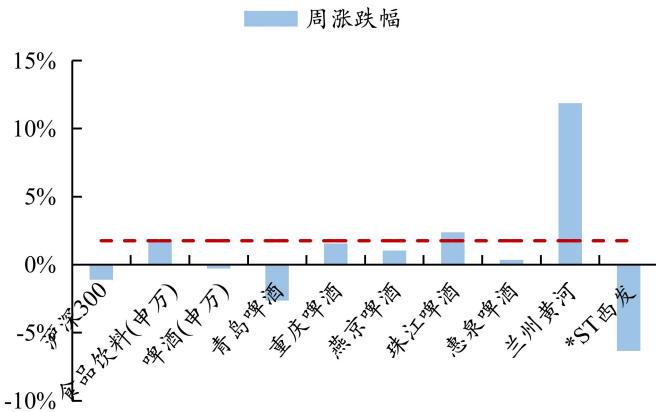
数据来源：Wind，信达证券研发中心

表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）


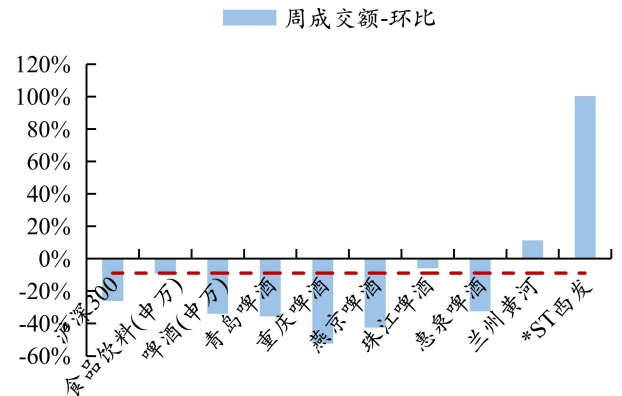
数据来源：信达证券研发中心

2.2 啤酒板块：重庆啤酒和燕京啤酒微涨

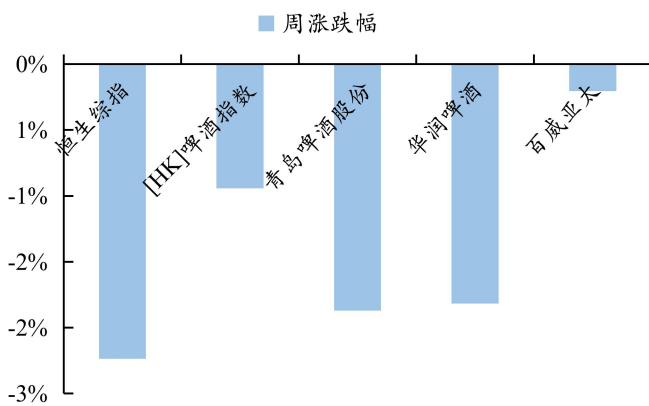
A 股方面，本周 SW 啤酒下跌 0.3%，跑输行业 2.0pct，周成交金额 74.6 亿元，环比-34%。青岛啤酒下跌 2.6%，周成交额环比-35.5%；重庆啤酒上涨 1.67%，周成交额环比-52.3%；燕京啤酒上涨 1.0%，周成交额环比-42.5%。港股方面，华润啤酒下跌 1.8%，周成交额环比-25.9%；青岛啤酒股份下跌 1.9%，周成交额环比-34.2%；百威亚太下跌 0.2%，周成交额环比-32.7%。

图 17: A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅


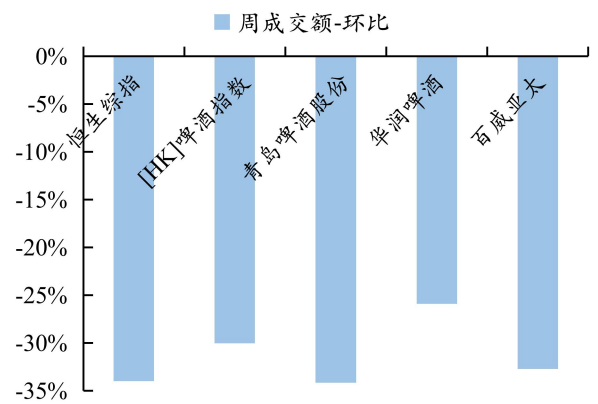
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

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

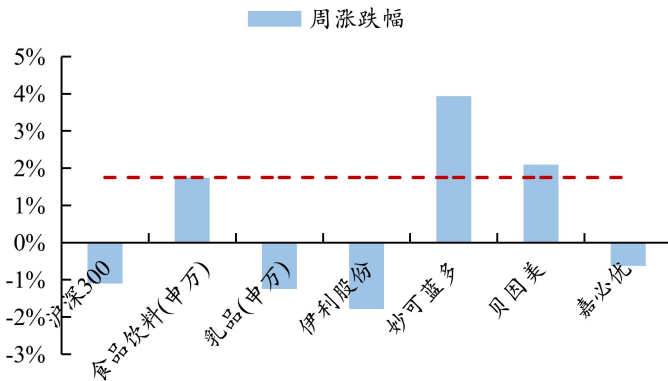
图 20: 港股啤酒板块及重点个股周成交额环比


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

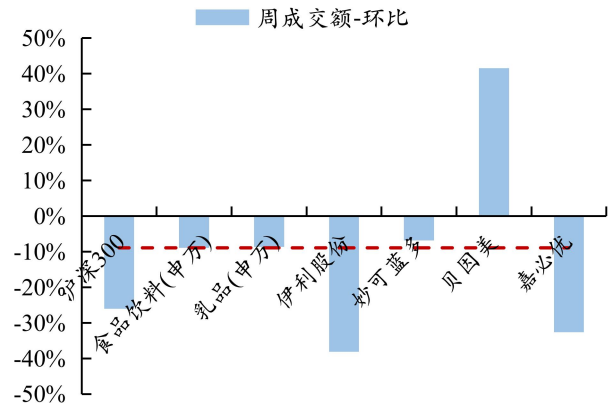
2.3 乳制品板块: 妙可蓝多与现代牧业成立合资公司

A 股方面, 本周 SW 乳品指数下跌 1.2%, 跑输行业 2.9pct, 成交额 270.3 亿, 环比-8.7%。10 只个股上涨, 9 只个股下跌。其中, 妙可蓝多+3.9%, 贝因美+2.1%, 嘉必优-0.6%, 伊利股份-1.8%, 天润乳业-3.7%。港股方面, 本周 HK 乳业指数上涨 0.4%, 成交额 33.4 亿, 环比-16.5%。其中, 蒙牛乳业-0.6%, 中国飞鹤-2.9%, 澳优-8.4%。

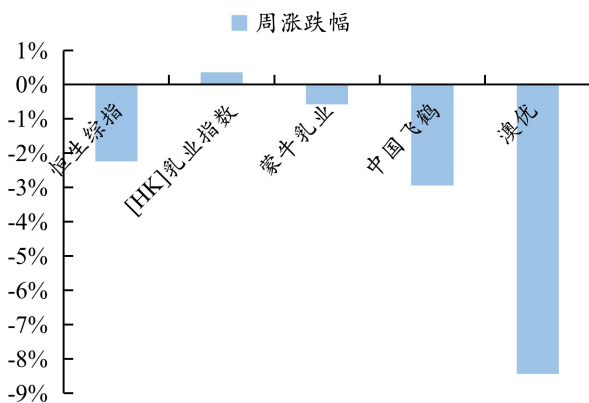
【妙可蓝多】公司本周发布公告, 拟与蒙牛旗下的现代牧业共同投资设立合资公司, 公司认缴出资 2.04 亿元, 持有合资公司 40% 股权。本次交易将提升公司奶酪业务上游奶源的供给保障能力, 锁定国内上游原材料供给资源, 一定程度上对冲国际采购带来的原材料价格波动风险, 进一步完善公司供应链体系的稳定性与安全性。

图 21：乳品板块及重点个股涨跌幅


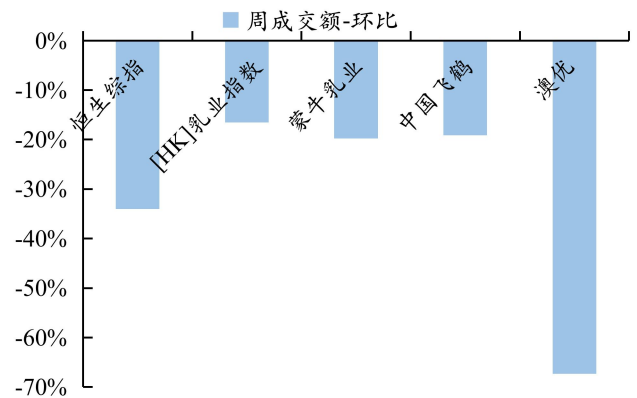
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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


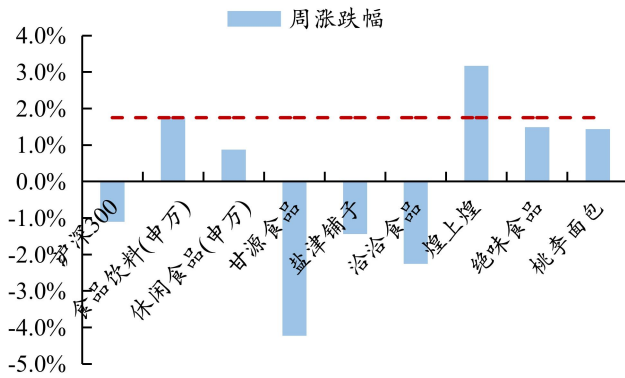
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 24：港股乳品板块及重点个股成交额环比


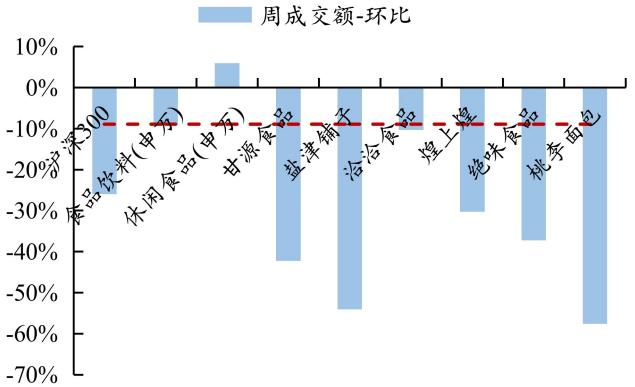
数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.4 休闲食品板块：趋势不改，板块活跃

本周休闲食品上涨 0.9%，板块周成交额 242.6 亿元，环比上升 6%，板块情绪持续维持高景气度。重点公司中，劲仔食品上涨 3.9%，大包装策略稳步推进，华中拥抱零食量贩店有望加速市占率的提升，绝味食品上涨 1.5%，卤味龙头，疫情期间不减开店速度，长期核心竞争优势在增强，桃李面包本周上涨 1.4%，盐津铺子、洽洽食品、甘源食品、良品铺子、周黑鸭分别下跌 1.4%、2.3%、4.2%、5.4%、5.3%，股价前期反映较为充分，本周略微有所回调。

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

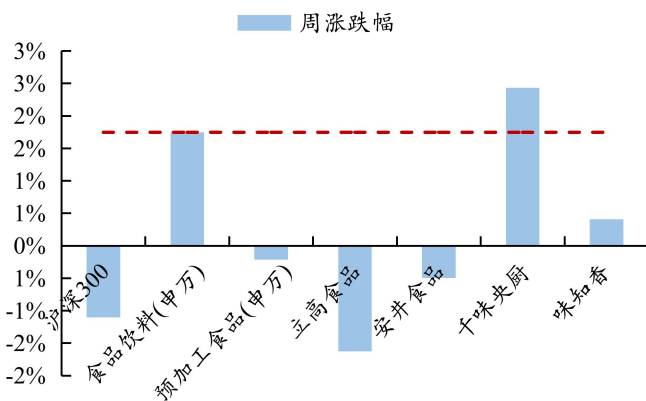
图 26：休闲食品板块及重点个股成交金额


数据来源：Wind，信达证券研发中心

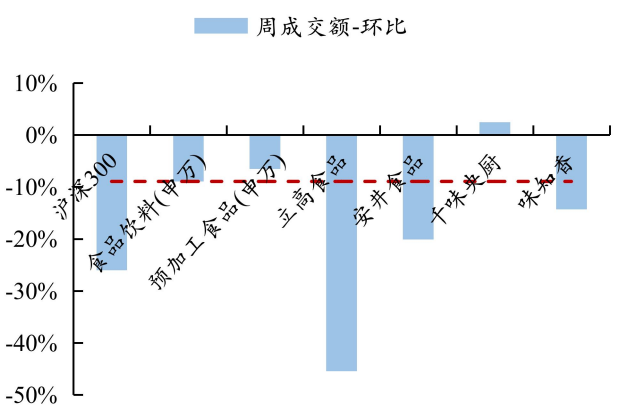
2.5 预加工板块：安井食品预制菜扩建产能有望提速

本周 SW 预加工食品涨跌幅-0.2%，跑输 SW 食品饮 2.0pct，周成交金额合计 74.9 亿元，环比上周-6.5%。本周市场情绪转弱，预加工食品板块表现基本平稳。周涨跌幅，安井食品、千味央厨、立高食品、味知香分别为-0.5%、2.4%、-1.6%、0.4%；成交金额，安井食品、千味央厨、立高食品、味知香分别为 20.7 亿元、3.5 亿元、4.6 亿元、4.9 亿元，环比上周-20.1%、2.5%、-45.4%、-14.3%。

【安井食品】公司变更募集资金投资项目，拟将辽宁三期项目原计划投入募集资金金额减少约 6.0 亿元，后续辽宁三期项目所需资金将以公司自有资金投入，变更后相应新增洪湖安井项目。洪湖安井项目建设周期为两年，计划于 2024 年逐步投产运行。此次资金使用项目变更更为顺应市场需求变化及产能诉求。公司自有产能投放进一步提高公司预制菜肴产品的综合竞争力。

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金额环比


数据来源：Wind，信达证券研发中心

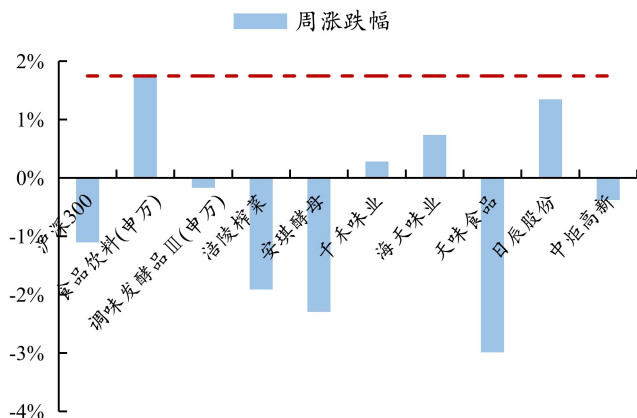
2.6 调味品板块：预期餐饮复苏，B 端有望受益

本周 SW 调味发酵品涨跌幅-0.2%，跑输 SW 食品饮料 1.9pct，周成交金额合计 124.1 亿元，环比上周-35.2%。本周市场情绪转弱，调味品板块表现基本平稳。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 0.7%、0.3%、-2.3%、-1.9%、-3.0%、1.3%和-3.8%；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 19.2 亿元、16.2 亿元、11.8 亿元、14.4

亿元、11.1 亿元、2.7 亿元和 2.2 亿元，环比上周-46.7%、-37.1%、-41.8%、-24.7%、-0.3%、-43.5%和-51.1%。

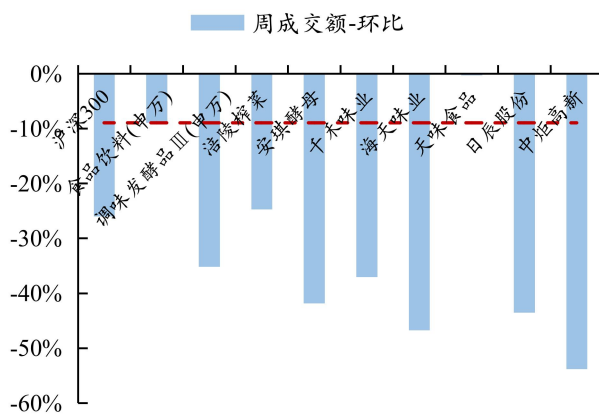
【安琪酵母】12 月 13 日，位于猗亭区凤凰山路的安琪新型酶制剂绿色制造项目首批碱性蛋白酶产品下线。经过多次试制，确保产品稳定后，项目饲料酶线就可以正式转入生产阶段。酶制剂项目聚焦酶制剂及生物制品的研发、生产和应用，在满足集团内部用酶需求基础上，不断拓展外部市场，扩大规模增收创利。

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。产业理解接地气，挖掘牛股能力突出，立足长期，重视估值和安全边际的思考。

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	孙瑾	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。