



Research and
Development Center

景气回升，把握餐饮供应链提速机遇

—信达证券食品饮料行业 2023 年第 4 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

景气回升，把握餐饮供应链提速机遇

2023年2月6日

本期内容提要:

◆**餐饮连锁化趋势带动了供应链的发展。**首先，连锁化经营要求产品的标准化，否则不同的门店会有不同的口味。其次，连锁餐饮企业需要保证门店质量安全控制，如果只要某一家门店出现食品安全问题，整个连锁品牌就会有损失。因此出于标准化以及食品安全管控的诉求，连锁餐饮品牌需要统一的供应链管理。早期供应链的产生是由西式快餐连锁化带动的，而后火锅连锁业态的兴起也带动了供应链的发展。目前中式快餐连锁的发展，也有望带动相关供应链企业的成长。

餐饮供应链能摆脱传统餐饮企业对人的依赖，有效降低了用工成本。同时，由于产品标准化，店面经营面积得以大幅度缩减，降低租金费用。由于消费节奏加快以及外卖需求的提升，餐饮企业必须要提高出餐的速度，因此用预制半成品来替代现场手工制作成为解决办法。餐饮最终的平衡，我们认为其实是饭菜的口感、成本和速度的均衡。如果供应链能够更好地解决口感和加工便利问题，那么行业有望迎来加速发展。从需求端看，人们对于健康的诉求将不断推动食品原材料快速发展。

安井食品渠道力强，推新能力突出，从火锅、早餐场景已向正餐场景延伸，新品和次新品持续带动增长。公司依照“自产+并购+OEM”的模式发力预制菜，凭借渠道赋能和全国化供应链，第二增长曲线初见成效。**千味央厨**对餐饮场景的理解深刻，擅长场景化营销，能结合客户需求开发创新性产品。公司对大B客户的服务能力强，率先占据餐饮KA高地，并向下兼容小B市场。**味知香**新产能投放，C端深耕华东、积极拓店，B端消费复苏，经营弹性大。**立高食品**积极变革，推动销售团队融合、切换数字化系统，管理运营效率有望提升。若消费复苏、烘焙需求回升，公司有望重回高增长态势。

餐饮连锁化的长期趋势不变，后厨的工业化程度提升。由于规模企业的抗风险能力更强，我们认为疫情反而加速了餐饮连锁化的趋势。若消费复苏，餐饮供应链的经营弹性大。餐饮行业万亿规模，但由于品类丰富、区域特征明显，行业较为分散。餐饮食材供应链具有规模效应，行业集中度有望提升，格局更优。当前行业景气度高，安井食品、千味央厨、味知香、立高食品均有望受益。重点把握技术，选择潜力企业。

◆**市场行情回顾：**2023年1月30日到2023年2月3日，沪深300下跌1.0%，SW高市盈率指数周上涨3.7%、月上涨1.7%。截止2023年2月3日，北向资金累计净买入18713.1亿元，周成交净买入341.8亿元，其中食品饮料周净买入40.10亿元。2023年1月30日到2023年2月3日SW食品饮料下跌0.7%，跑赢沪深300指数0.3pct。分子行业来看，零食上涨4.1%，周成交额环比+11.7%；其他酒类上涨4.0%，周成交额环比+38.9%；烘焙食品上涨3.8%，周成交额环比-4.3%；预加工食品上涨3.4%，周成交额环比+23.2%；软饮料上涨2.4%，周成交额环比+27.9%；啤酒上涨1.5%，周成交额环比+31.0%；肉制品上涨1.1%，周成交额环比+17.8%。

◆**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 0.3 pct	4
1.2 资金流向：北向资金流入放缓，食品饮料净买入排名第四	5
2 个股行情回顾及经营更新	9
2.1 白酒板块：次高端酒库存消化，明显补涨	9
2.2 啤酒板块：燕京啤酒涨幅居首	10
2.3 乳制品板块：普遍上涨，板块活跃	11
2.4 休闲食品板块：零食量贩渠道放量，盐津铺子和甘源食品大涨	12
2.5 预加工板块：消费复苏，板块有望超预期	13
2.6 调味品板块：餐饮场景恢复，定制餐调有望受益	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 2023 年 2 月 3 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 2023 年 2 月 3 日北向资金成交净买入情况	5
图 8：截止 2023 年 2 月 3 日北向资金累计净买入	5
图 9：20230130-20230203 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 2023 年 2 月 3 日）	7
图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 2 月 3 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 2 月 3 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	11
图 22：乳品板块及重点个股成交额环比	11
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

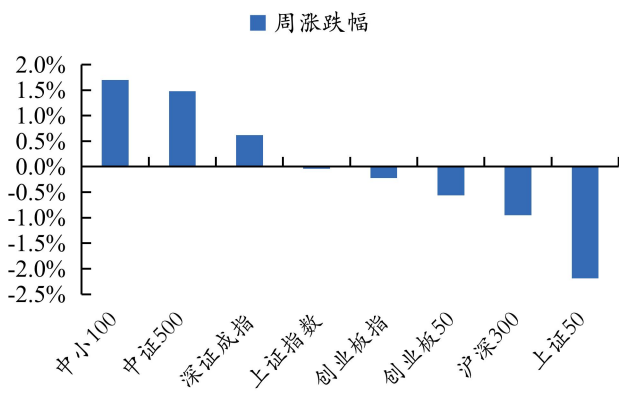
1 市场行情回顾

1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深300指数 0.3 pct

A股主要指数涨跌不一。2023年1月30日到2月3日A股主要指数涨跌不一，中小100、中证500、深证成指分别上涨1.7%、上涨1.5%、上涨0.6%，上证指数未涨未跌，创业板指、创业板50、沪深300、上证50分别跌0.2%、跌0.6%、跌1.0%、跌2.2%。从市场交易度来看，A股主要指数周成交额环比均上涨，创业板指周成交额环比+44.8%，最为活跃。从市场风格来看，2023年1月30日到2月3日成长好于价值，申万高市盈率指数月上涨1.7%、周上涨3.7%，低市盈率指数月下跌0.9%、周下跌1.3%。

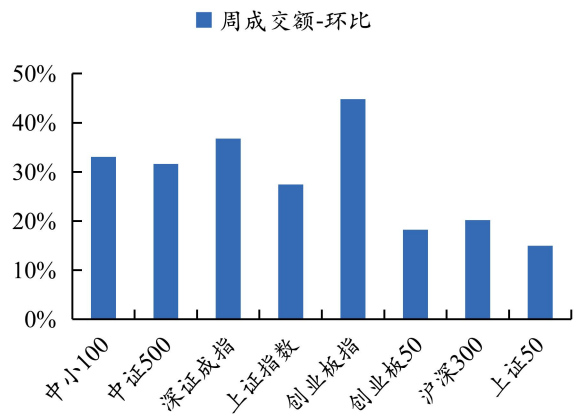
食品饮料跑赢沪深300指数 0.3 pct。分行业看，SW一级行业中汽车领涨，周上涨5.7%，跑赢沪深300指数6.7pct。食品饮料稍有下跌，周下跌0.7%，跑赢沪深300指数0.3pct。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅情况



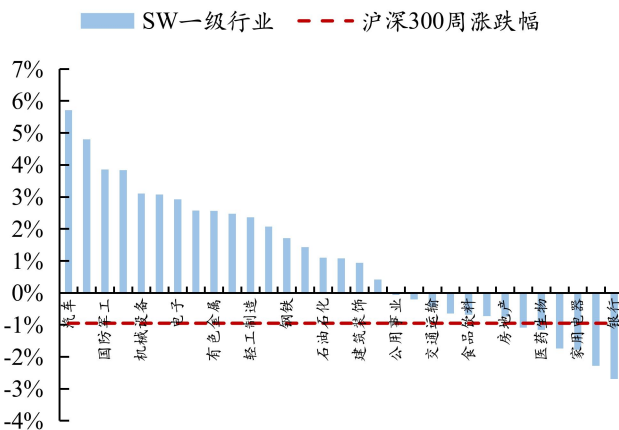
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：A 股主要指数成交额环比变化



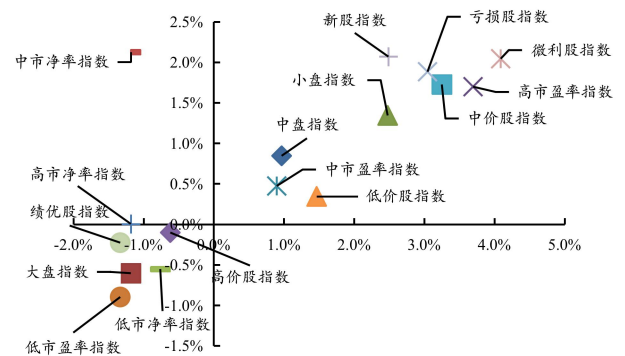
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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 2 月 3 日 SW 风格指数月/周涨跌幅

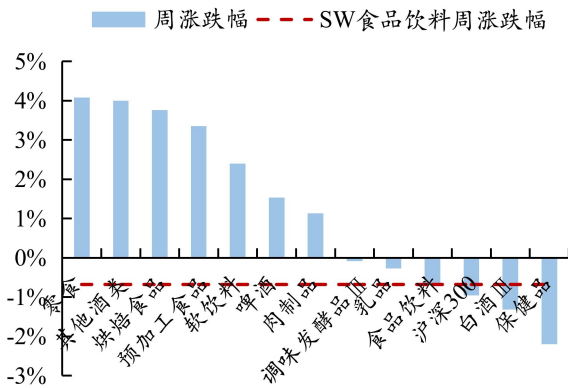


数据来源：Wind，信达证券研发中心

零食和其他酒类领涨。分板块看，以SW食品饮料为行业基准，零食和其他酒类涨幅，分别上涨4.1%和4.0%，分别跑赢行业4.8pct、4.7pct。其次烘焙食品、预加工食品、软饮料、啤酒、肉制品分别上涨3.8%、上涨3.4%、上涨2.4%、上涨1.5%、上涨1.1%，分别跑赢

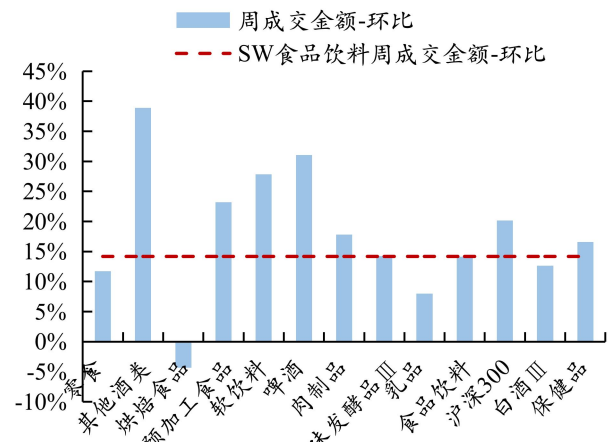
行业 4.4pct、4.0pct、3.1pct、2.2pct、1.8pct；调味发酵品、乳品、白酒、保健品分别下跌 0.1%、下跌 0.3%、下跌 1.3%、下跌 2.2%，跑赢行业 0.6pct、跑赢行业 0.4pct、跑输行业 0.6pct、跑输行业 1.5pct。

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

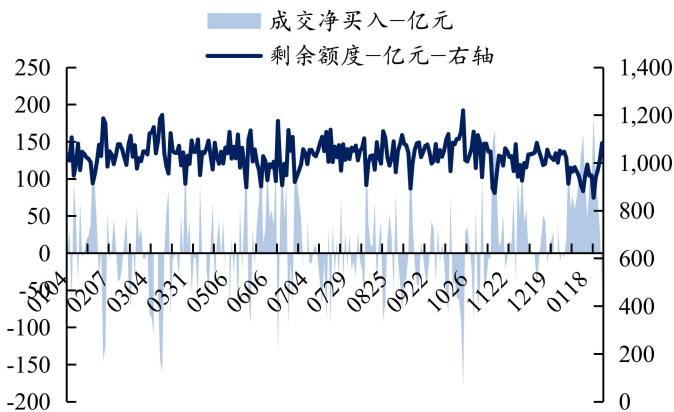


数据来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 资金流向：北向资金流入放缓，食品饮料净买入排名第四

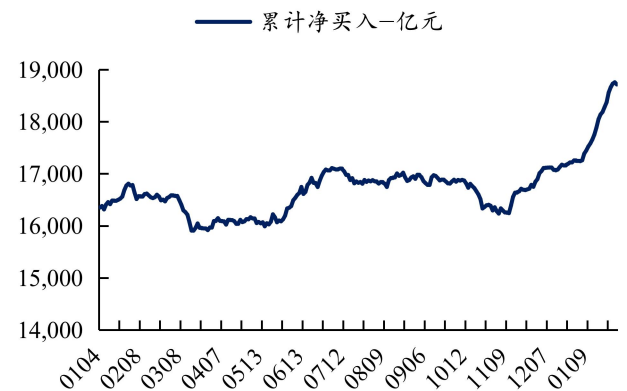
北向资金流入放缓，食品饮料净买入排名第四。截止 2023 年 2 月 3 日，北向资金累计净买入 18713.1 亿元，2023 年 1 月 30 日到 2 月 3 日净买入 341.8 亿元，前一周 2022 年 1 月 16 日到 1 月 20 日净买入 485.2 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名第四，净买入 40.10 亿元，前一周净买入 48.61 亿元。

图 7：截止 2023 年 2 月 3 日北向资金成交净买入情况



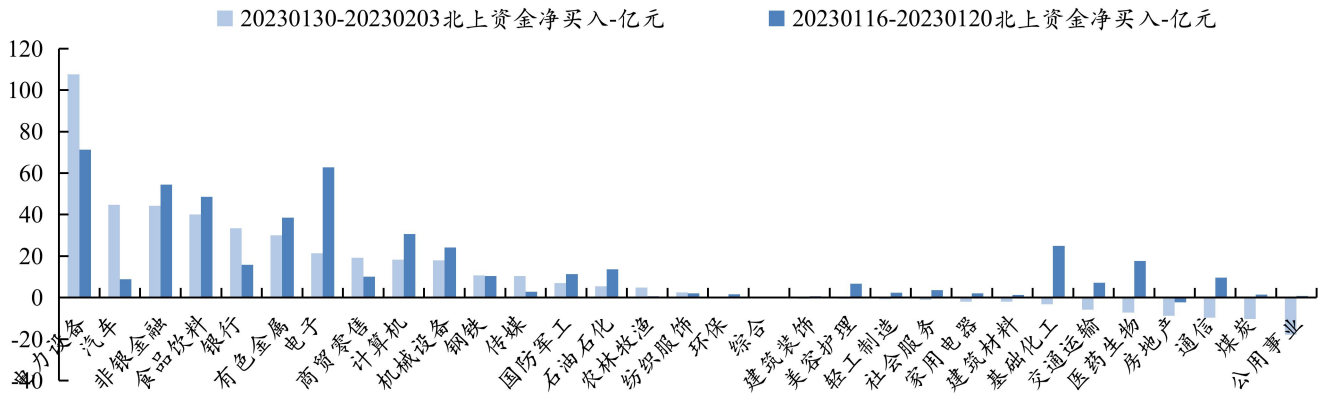
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：截止 2023 年 2 月 3 日北向资金累计净买入



数据来源：Wind，信达证券研发中心

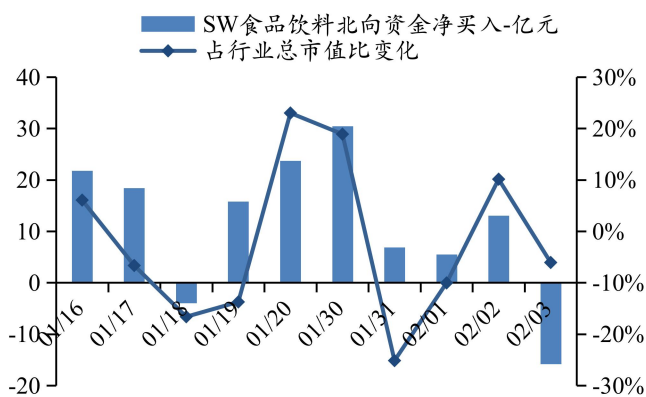
图 9：20230130-20230203 北向资金对各行业净买入规模及环比变化



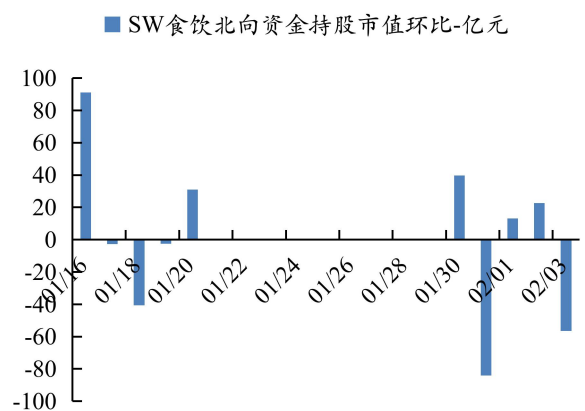
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 近十个交易日 SW 食品饮料行业北向资金净买入

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



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 1634.2 亿元，环比-1.1%；其次五粮液持股市值 538.6 亿，环比-0.2%；乳品龙头伊利股份，持股市值 367.1 亿元，环比+2.3%；海天味业持股市值 251.3 亿，环比-0.7%；泸州老窖持股市值 110.0 亿元，环比-0.4%。

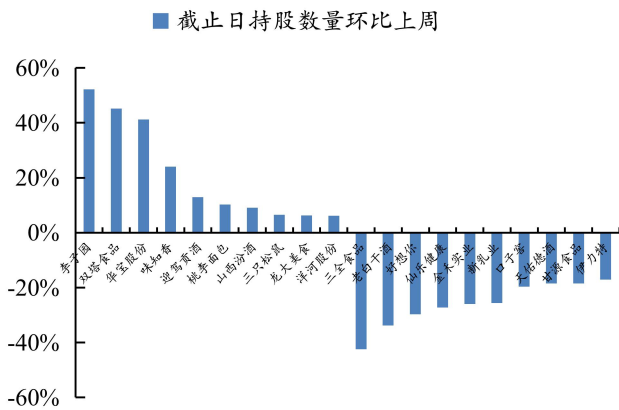
从加仓幅度来看，北向资金 Top5 加仓个股分别为李子园（52%）、双塔食品（+45%）、华宝股份（+41%）、味知香（+24%）、迎驾贡酒（+13%），Top5 减仓个股分别为三全食品（-42%）、老白干酒（-34%）、好想你（-30%）、仙乐健康（-27%）、金禾实业（-26%）、新乳业（-26%）。

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 为伊利股份（+0.57pct）、桃李面包（+0.50pct）、双塔食品（+0.39pct）、味知香（+0.28pct）、汤臣倍健（+0.28pct）。负变化 Top5 为三全食品（-1.30pct）、老白干酒（-1.11pct）、金禾实业（-0.68pct）、口子窖（-0.67pct）、顺鑫农业（-0.42pct）。

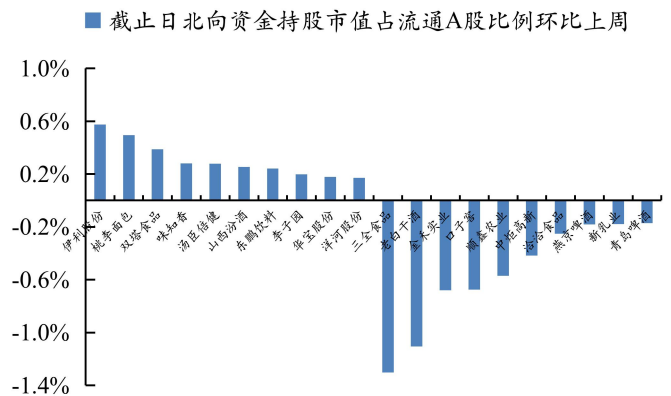
图 12：北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2023 年 2 月 3 日）

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	1,634.2	-1.1%	1,818.0	-2.3%	8,989	2.2%	7.2%	0.1%
000858.SZ	五粮液	538.6	-0.2%	210.0	0.6%	25,647	-0.8%	6.6%	-0.1%
600887.SH	伊利股份	367.1	2.3%	32.0	-0.9%	114,607	3.3%	18.2%	0.6%
603288.SH	海天味业	251.3	-0.7%	78.6	-1.4%	31,972	0.8%	6.9%	0.1%
000568.SZ	泸州老窖	110.0	-0.4%	235.3	-5.0%	4,676	4.9%	3.2%	0.1%
600809.SH	山西汾酒	105.8	5.5%	286.6	-3.3%	3,692	9.1%	3.0%	0.3%
002304.SZ	洋河股份	78.3	1.8%	175.5	-4.2%	4,463	6.2%	3.0%	0.2%
600132.SH	重庆啤酒	50.3	-0.6%	123.5	-0.4%	4,070	-0.2%	8.4%	0.0%
002557.SZ	洽洽食品	48.5	-5.6%	45.9	-4.4%	10,554	-1.2%	20.8%	-0.3%
603345.SH	安井食品	30.7	3.5%	165.7	2.1%	1,850	1.4%	6.3%	0.1%
000895.SZ	双汇发展	28.3	-1.4%	25.5	-0.4%	11,104	-1.0%	3.2%	0.0%
600600.SH	青岛啤酒	26.4	-5.5%	104.1	-1.0%	2,539	-4.5%	3.6%	-0.2%
600779.SH	水井坊	25.6	-0.5%	80.3	-3.0%	3,193	2.6%	6.5%	0.2%
000596.SZ	古井贡酒	25.4	2.7%	281.8	-2.5%	902	5.3%	2.2%	0.1%
300146.SZ	汤臣倍健	22.8	-0.9%	23.1	-4.1%	9,888	3.3%	8.8%	0.3%
600872.SH	中炬高新	20.0	-2.7%	39.6	3.7%	5,045	-6.1%	6.4%	-0.4%
002507.SZ	涪陵榨菜	19.6	3.5%	26.8	1.9%	7,307	1.6%	8.3%	0.1%
603369.SH	今世缘	18.5	1.9%	60.4	5.1%	3,060	-6.1%	2.4%	-0.1%
000799.SZ	酒鬼酒	15.6	5.2%	144.7	4.0%	1,078	1.1%	3.3%	0.0%
603866.SH	桃李面包	12.1	17.3%	17.1	6.4%	7,082	10.3%	5.3%	0.5%

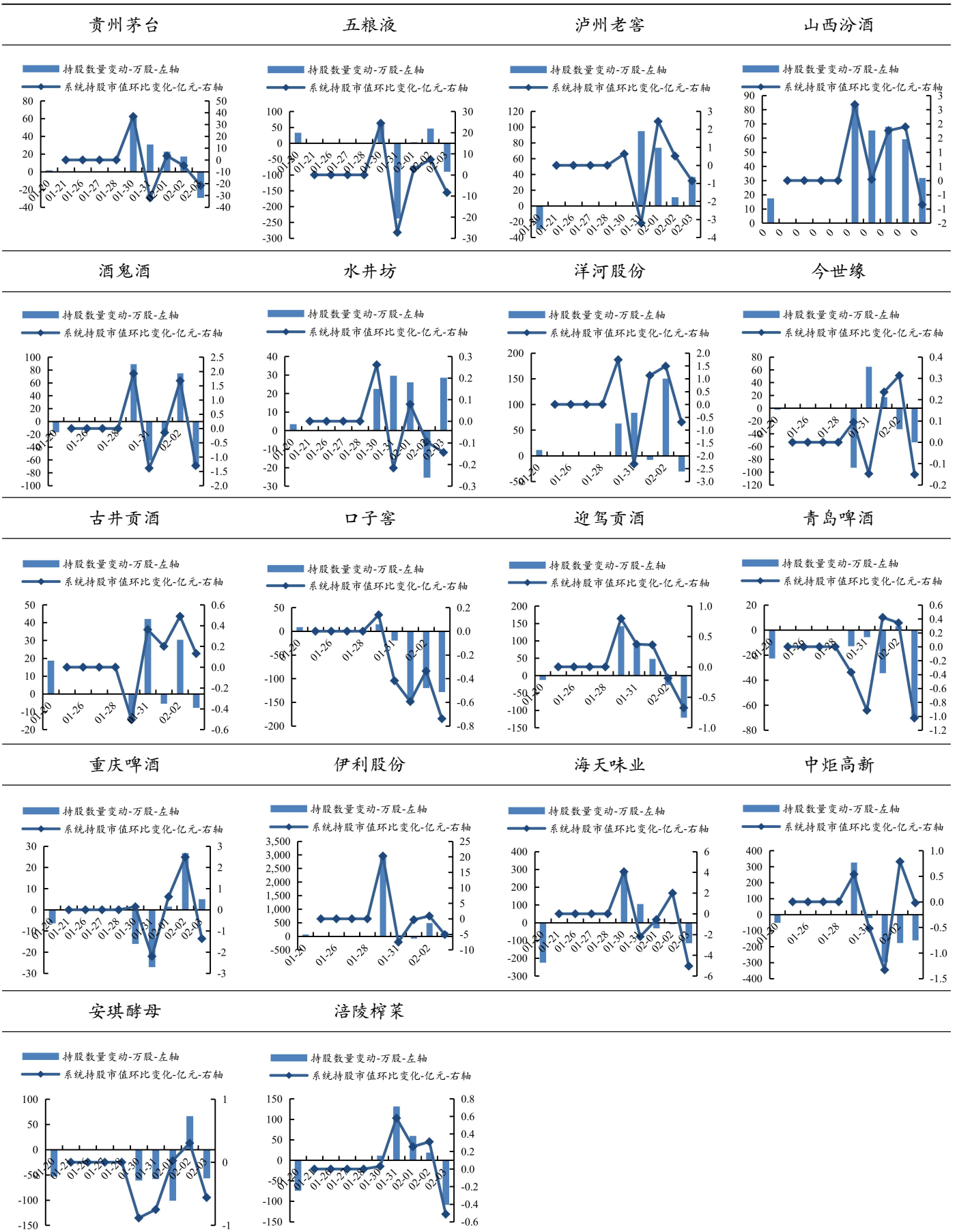
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 2 月 3 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 2 月 3 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

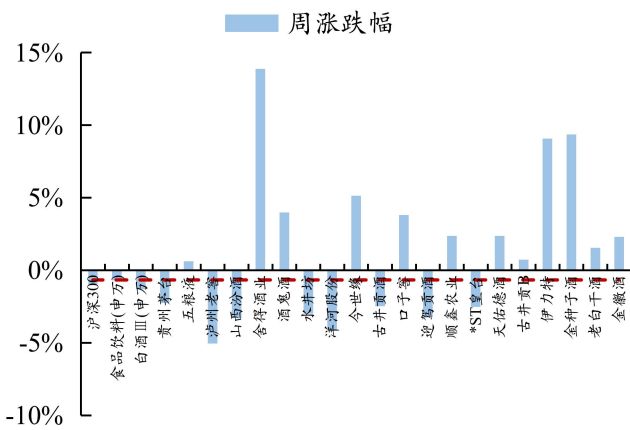
2.1 白酒板块：次高端酒库存消化，明显补涨

2023年1月30日到2023年2月3日SW白酒Ⅲ下跌1.3%，较行业超跌0.6%，成交金额1290.7亿元，环比增长12.6%。节后次高端库存消化反馈正向，明显补涨，舍得酒业上涨13.9%，酒鬼酒上涨4.0%，今世缘上涨5.1%，口子窖上涨3.8%，金种子上涨9.4%，伊力特上涨9.1%。

【贵州茅台】2月4日，公司发布6款“春”系列二十四节气酒，分别为立春、雨水、惊蛰、春分、清明、谷雨，借助农耕文明、节气文化阐释茅台美学。

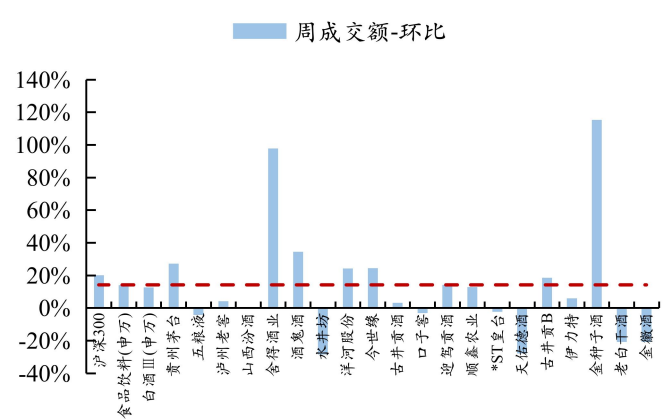
【舍得酒业】1月30日，倪强当选董事长、副董事长蒲吉洲当选联席董事长，并根据公司发展及生产经营管理的需要，董事会聘任王勇、王维龙为公司副总裁。复星、原管理层、地方政府的三方协调架构进一步完善，根据2023年工作会议部署，未来舍得也将向平台型企业实现进化。

图 15：白酒板块及个股涨跌幅

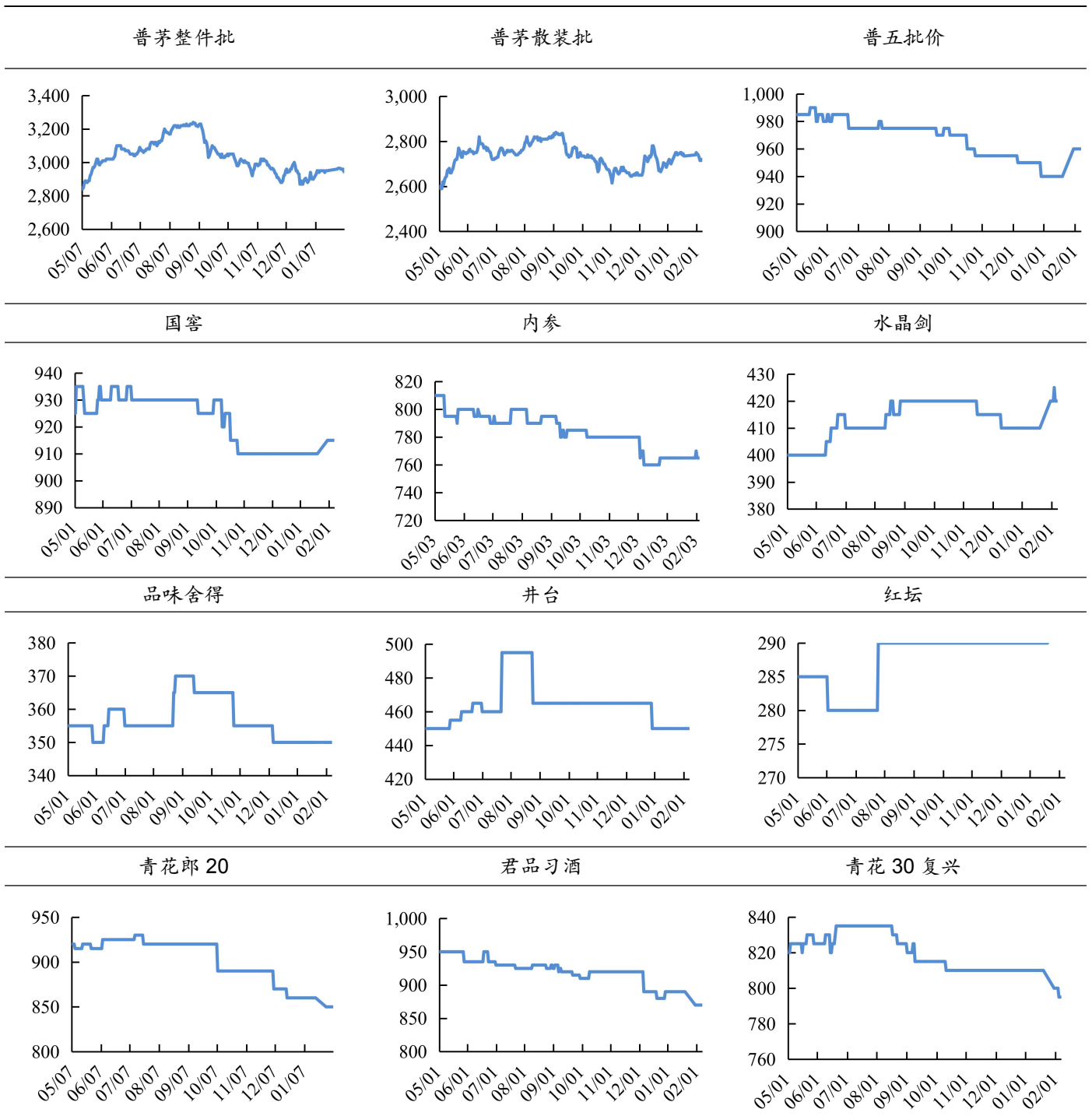


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：白酒板块及个股成交额环比



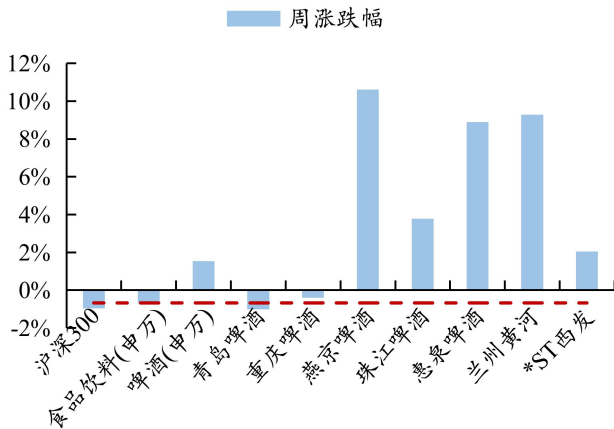
数据来源：Wind，信达证券研发中心

表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）


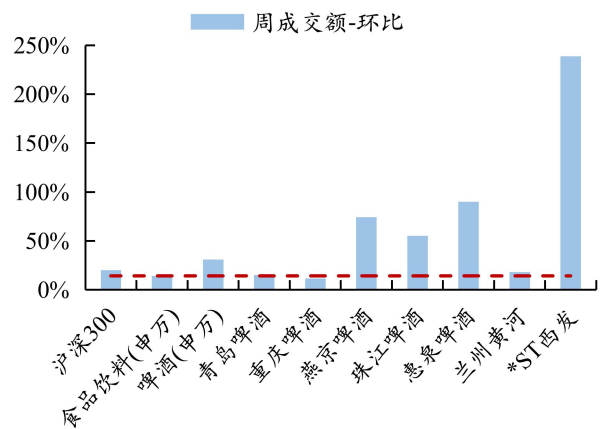
数据来源：信达证券研发中心

2.2 啤酒板块：燕京啤酒涨幅居首

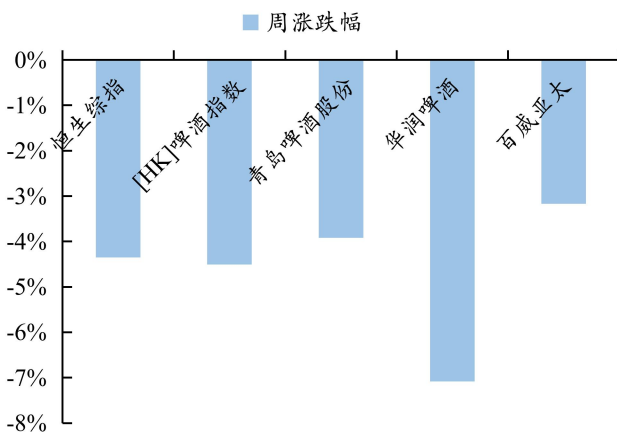
A 股方面，SW 啤酒上涨 1.5%，跑赢行业 2.2pct，周成交金额 87.7 亿元，环比+31.0%。燕京啤酒上涨 10.6%，周成交额环比+74.4%；青岛啤酒下跌 1.0%，周成交额环比+15.4%；重庆啤酒下跌 0.4%，周成交额环比+11.6%。港股方面，华润啤酒下跌 7.1%，周成交额环比+46.2%；青岛啤酒股份下跌 3.9%，周成交额环比+12.8%；百威亚太下跌 3.2%，周成交额环比-5.9%。

图 17: A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅


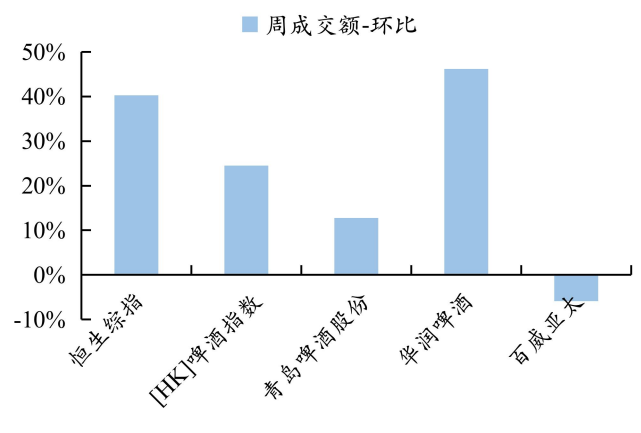
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

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


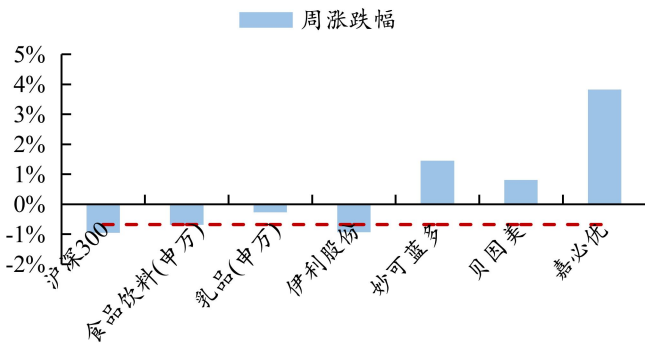
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 乳制品板块: 普遍上涨, 板块活跃

A 股方面, 2023 年 1 月 30 日到 2023 年 2 月 3 日 SW 乳品指数下跌 0.3%, 跑赢行业 0.4pct, 成交额 198.4 亿, 环比+8.0%。港股方面, 2023 年 1 月 30 日到 2023 年 2 月 3 日 HK 乳业指数下跌 1.0%, 成交额 38.3 亿, 环比+42.9%。其中, 澳优+9.4%, 蒙牛乳业+1.0%, 中国飞鹤-3.1%。

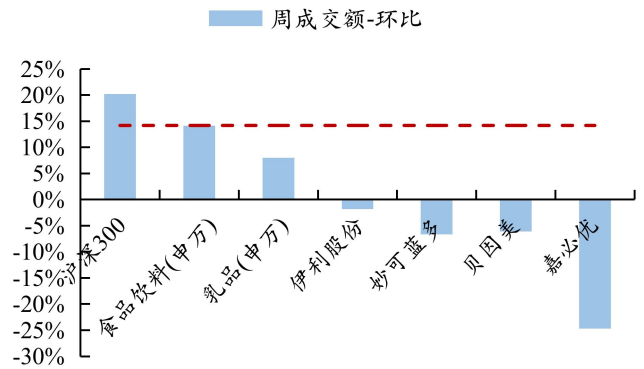
【贝因美】公发布业绩预告, 受疫情及行业趋势影响, 公司 2022 年度归母净利润亏损 1.2-1.8 亿元, 上年同期盈利 7331 万元。

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



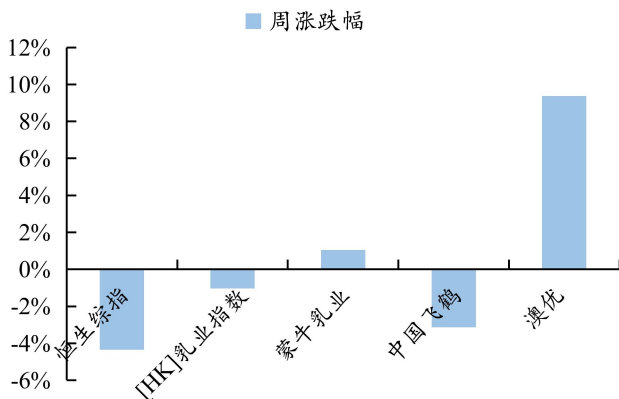
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: 港股乳品板块及重点个股涨跌幅



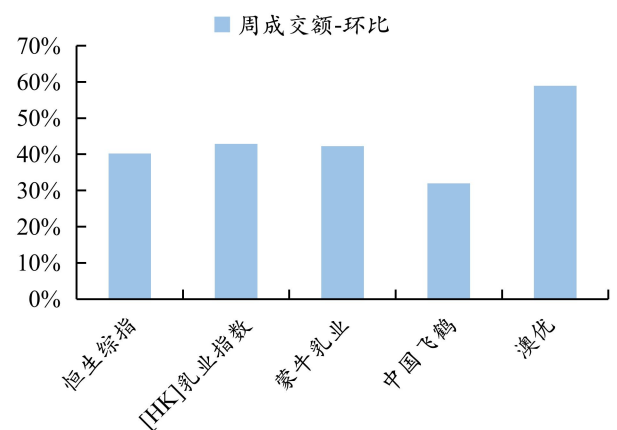
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

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

图 25: 休闲食品板块及重点个股涨跌幅

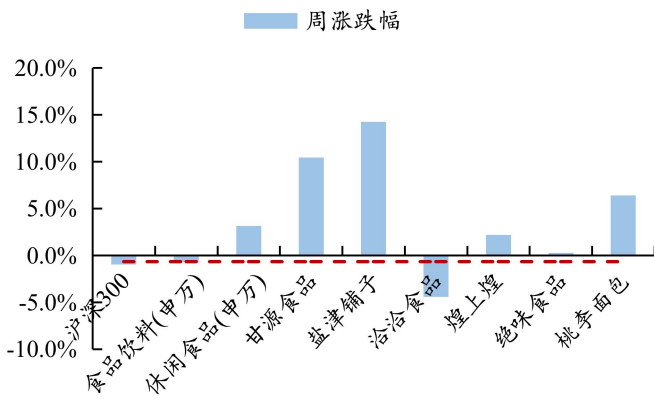


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

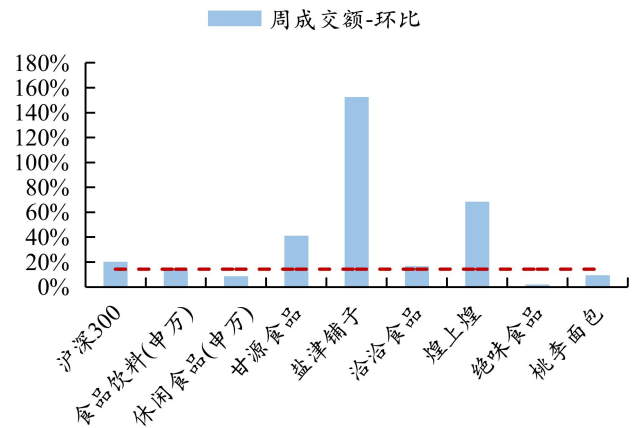
图 26: 休闲食品板块及重点个股成交金额

2.4 休闲食品板块: 零食量贩渠道放量, 盐津铺子和甘源食品大涨

2023年1月30日到2023年2月3日休闲食品上涨3.1%, 跑赢食品饮料行业3.8pct。板块周成交额181.9亿元, 环比上升8.6%, 整体板块情绪维持较高景气度。重点公司中, 洽洽食品与周黑鸭分别下降4.4%、2.0%, 劲仔食品上涨21.5%, 盐津铺子上涨14.2%, 甘源食品上涨10.4%, 受益于零食量贩渠道, 盐津甘源均具备较好表现。桃李面包上涨6.4%, 良品铺子上涨3.0%, 煌上煌上涨2.2%, 绝味食品略涨0.3%。春节消费复苏明显, 休闲食品板块整体表现好。



数据来源: Wind, 信达证券研发中心



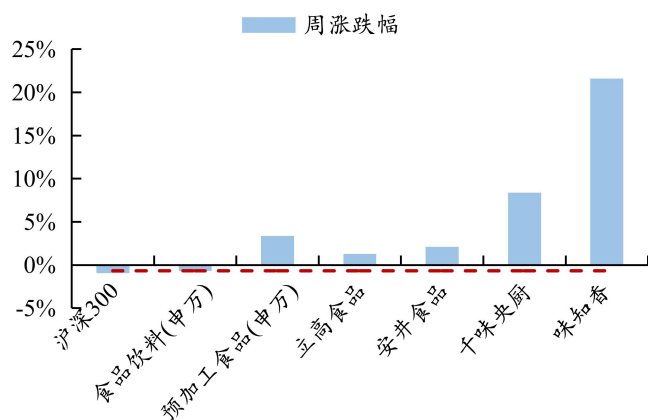
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.5 预加工板块: 消费复苏, 板块有望超预期

2023年1月30日到2023年2月3日SW预加工食品涨跌幅3.4%,跑赢SW食品饮料4.0pct,周成交金额合计68.8亿元,环比上周23.2%。2023年1月30日到2023年2月3日板块表现强势,主要由于春节期间消费需求旺盛,预制半成品板块有望超预期。周涨跌幅,安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为2.1%、8.4%、1.3%和21.6%;成交金额,安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为29.6亿元、5.3亿元、4.7亿元和7.0亿元,环比上周17.2%、14.7%、28.3%和90.1%。

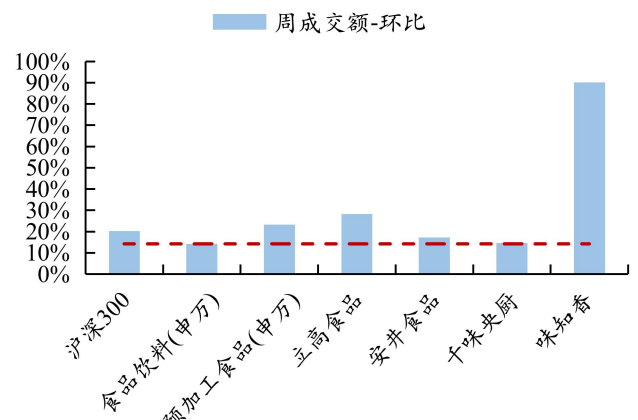
【安井食品】22Q4营收保持稳健增长,符合预期。展望2023年,随着消费复苏,我们预计公司或将重点建设前期受损的B端渠道。22Q4利润端兑现高弹性,业绩超预期。22Q4公司仍以净利率为导向,锁鲜装等高毛利率产品占比提升,同时规模效应的提升都对盈利能力有明显带动。公司经营稳健,大股东减持并不影响日常经营管理,我们仍旧看好公司的长期发展。

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

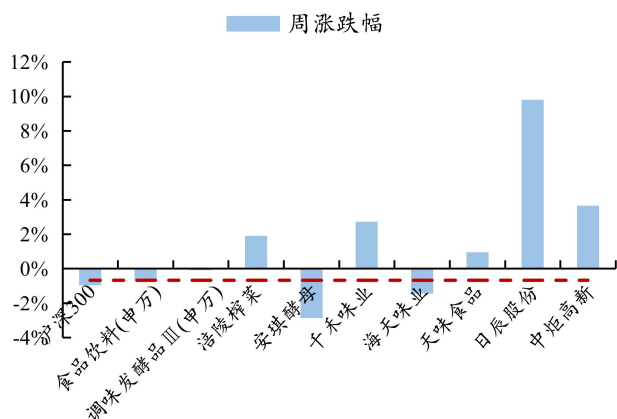
2.6 调味品板块: 餐饮场景恢复, 定制餐调有望受益

2023年1月30日到2023年2月3日SW调味发酵品涨跌幅-0.1%,跑输SW食品饮料0.6pct,周成交金额合计162.3亿元,环比上周+14.2%。2023年1月30日到2023年2月3日板块整体表现平淡,但日辰股份放量上涨。餐饮场景恢复,日辰股份等定制餐调企业增长有望恢复。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-1.4%、2.7%、-2.9%、1.9%、1.0%、9.8%和2.1%;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27.5亿元、23.5亿元、18.2亿元、20.5亿元、9.3亿元、2.1亿元和2.8亿元，环比上周-21.7%、38.8%、32.5%、12.9%、-6.8%、49.7%和44.7%。

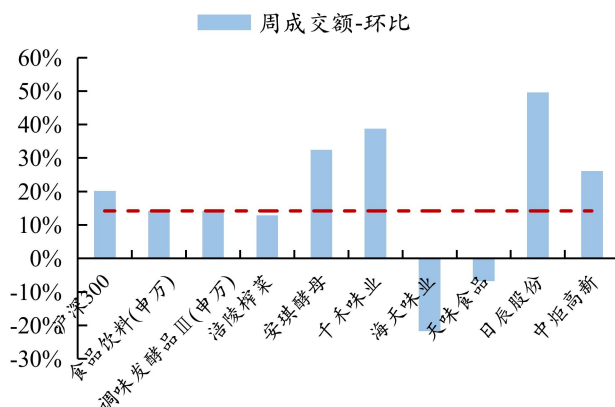
【日辰股份】 餐饮端受疫情影响恢复不及预期，公司22年业绩承压。23年公司轻装上阵，叠加餐饮复苏预期，经营弹性较大。公司已谋划启动定增项目，新建预制菜、预拌粉产能，准备向下游预制菜领域延伸。公司长期服务于大B客户，与呷哺、味千等客户合作的粘性强，有望先连锁餐饮渠道切入，从单纯的调味品供应商变为调味品+预制菜的餐饮解决方案的提供者。

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，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	孙懂	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
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。