

# 食品饮料

## 食品饮料超配扩大，白酒持仓显著提升

基金 2019 年中报披露完毕，食品饮料板块为基金最爱，持仓占比居各行业之首。2019 年以来基金配置食品饮料板块比例呈上升趋势，2018Q1-2019Q2 的食品饮料持仓分别为 6.32%、7.45%、7.03%、5.56%、6.95%、8.83%，经历 2018Q3、2018Q4 连续两个季度持仓下降后，今年以来食品饮料配置比例强势回升。2019Q2 基金食品饮料持仓比例 8.83%，环比提高 1.88pct，超越历史峰值（2012Q3 食品饮料板块配置比例为 7.97%）。横向对比来看食品饮料持仓占比据各行业之首。

**高端酒均入前十大，持仓比例显著提升。**截止 6 月底，基金持仓比例最高前十名中食品饮料股占四只，分别是茅台、伊利、五粮液、泸州老窖，重仓股标的未变而均获加仓。高端酒加仓明显，2019Q2 高端酒持仓 5.29pct，环比提升 1.53pct，其中茅台，五粮液，泸州老窖持仓分别为 2.67%/1.79%/0.83%，环比提升 0.68pct/0.49pct/0.12pct，五粮液持仓比例首次进入前三。伊利股份排名未变，持仓比例环比提升 0.25pct 至 1.33%。

**19Q2 食品饮料板块受基金关注度持续增加，持有基金数量显著提升。**根据我们对食品饮料板块持有基金数最多的前十名公司的跟踪来看，2019 年以来，食品饮料尤其是白酒板块所受关注度整体持续增加，乳制品伊利持有基金数量也稳步提升，调味品海天持有基金数量略有减少。进入 Q2，除洋河股份持有基金数量稍有下滑，前十名公司中九席所受关注度出现不同程度增强，其中贵州茅台、五粮液、伊利股份、泸州老窖及洋河股份依然稳居前五的位置。

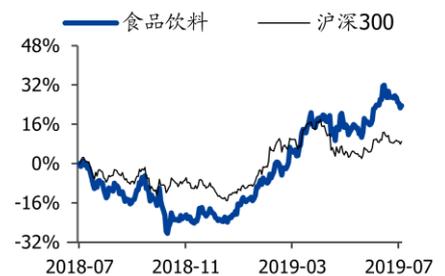
**持仓向龙头集中趋势明显，白酒龙头获得优先超配。**从季度持仓变动情况来看，白酒板块出现分化，地产酒口子窖，今世缘，古井贡酒均获得不同程度的减仓，而高端酒，次高端以及低端酒龙头均获加仓。啤酒板块的重庆啤酒（+20.67%）、乳制品板块的伊利股份（+7.86%）以及食品板块的绝味食品（+25.25%）、安井食品（+23.69%）均获得较大幅度的加仓，而调味品板块海天味业及涪陵榨菜减仓程度较为明显。我们认为主要原因是调味品板块周期性相对较弱，在整体板块上行期间，基金将寻找弹性更大的投资标的，白酒企业成为配置首选。但从长远来看，调味品依然是板块中最为稳健的品类之一。

**投资建议：白酒方面：**行业挤压式增长趋势不变，茅台价盘高企供需依旧紧平衡，名酒龙头稳健性较强，在外资持续流入的大背景下，行业估值中枢有望与国际接轨。标的方面，继续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，并持续关注省内竞争格局变化的洋河股份和今世缘，以及势能处于释放期的古井贡酒、山西汾酒和顺鑫农业。**大众品方面：**必选消费需求稳健增长，板块抗周期属性较强，行业集中度持续提升，核心推荐伊利股份、中炬高新、绝味食品等，并持续关注细分子行业龙头安井食品、洽洽食品、香飘飘等。

**风险提示：**宏观经济增速放缓导致消费品需求偏弱；高端酒价盘大幅波动。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 符蓉

执业证书编号：S0680519070001

邮箱：furong@gszq.com

### 相关研究

- 1、《【国盛食品】行业深度：白酒行业研究笔记：白酒行业研究笔记》2019-07-17



## 内容目录

1. 板块基金持仓概述：食品饮料超配扩大，持仓比例居各行业之首 .....	3
2. 食品饮料重仓股变化：标的未变，加仓明显 .....	4
3. 个股持有基金数分析 .....	5
4. 投资建议 .....	8
5. 风险提示 .....	8

## 图表目录

图表 1: 2019H1 申万一级行业重仓比例 .....	3
图表 2: 食品饮料的基金持仓变化图 .....	3
图表 3: 白酒的基金持仓变化图 .....	4
图表 4: 大众品的基金持仓变化图 .....	4
图表 5: 基金前二十大重仓股 .....	5
图表 6: 2019H1 食品饮料前十重仓股 .....	6
图表 7: 2019Q2 持有基金数最多的前十名公司及 2018Q1 以来变化情况 .....	6
图表 8: 食品饮料板块持有基金数最多的股票 .....	7
图表 9: 板块持有基金数前十公司之持有基金数变化直观图 .....	7
图表 10: 2019Q2 基金持股占流通比最高前十标的自 2018Q4 以来持股占流通股比例变化情况 .....	8

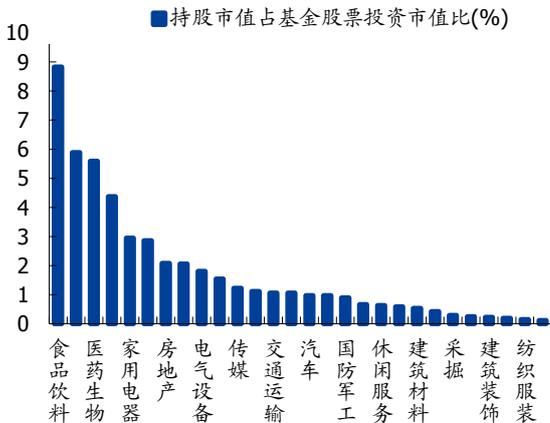
## 1. 板块基金持仓概述：食品饮料超配扩大，持仓比例居各行业之首

基金 2019 年中报披露完毕，食品饮料板块为基金最爱，持仓占比居各行业之首。2019 年以来基金配置食品饮料板块比例呈上升趋势，2018Q1-2019Q2 的食品饮料持仓分别为 6.32%、7.45%、7.03%、5.56%、6.95%、8.83%（包含主动和被动型基金），经历 2018Q3、2018Q4 连续两个季度持仓下降后，今年以来食品饮料配置比例强势回升。2019Q2 基金食品饮料持仓比例 8.83%，环比提高 1.88pct，超越历史峰值（2012Q3 食品饮料板块配置比例为 7.97%）。横向对比来看食品饮料持仓占比据各行业之首。

白酒板块持仓锐增，非白酒板块同样加仓明显。受益于一季报表现良好以及茅台终端价持续上行，白酒行业景气度的得到验证，2019Q2 基金白酒板块配置比例 6.59%，超越历史峰值（2012Q3 白酒板块配置比例为 6.49%），环比 2019Q1 提高 1.61pct。非白酒板块持仓同样有较大提升。2019Q2 基金非白酒板块配置比例 2.24%，环比提高 0.27pct。

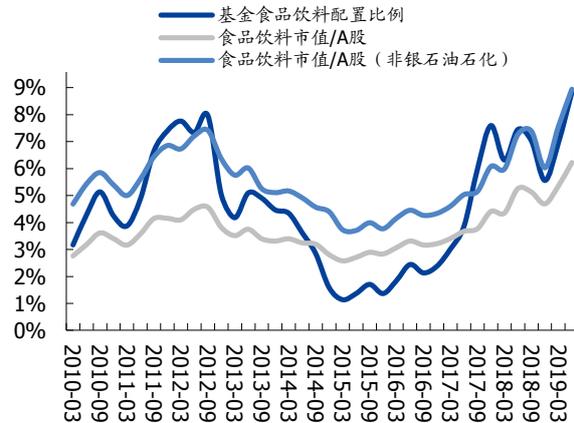
与板块占 A 股市值比重相比，食品饮料及白酒板块超配扩大，大众品超配幅度略降。2019 年 Q2 基金食品饮料持仓比例为 8.83%，食品饮料板块占 A 股市值比重为 6.23%，超配幅度达 2.60%，环比提升 1pct。Q2 基金白酒持仓比例为 6.59%，白酒板块占 A 股市值比重为 4.04%，超配幅度达 2.55%，环比提升 1.06pct，非白酒板块持仓比例为 2.24%，占 A 股市值比重为 2.19%，超配幅度 0.05pct，较 2019Q1 略有下降。

图表 1: 2019H1 申万一级行业重仓比例



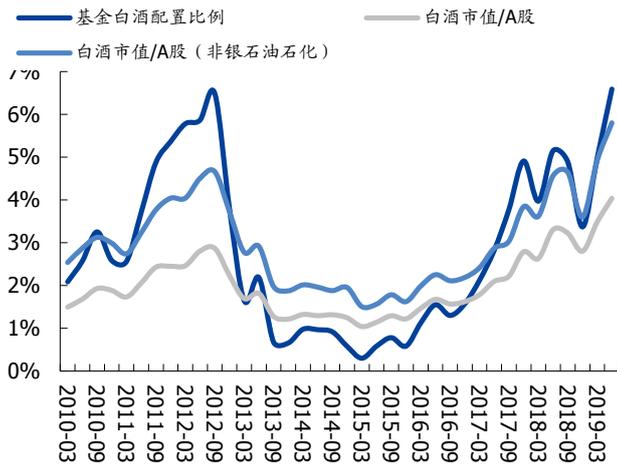
资料来源：基金中报，国盛证券研究所

图表 2: 食品饮料的基金持仓变化图



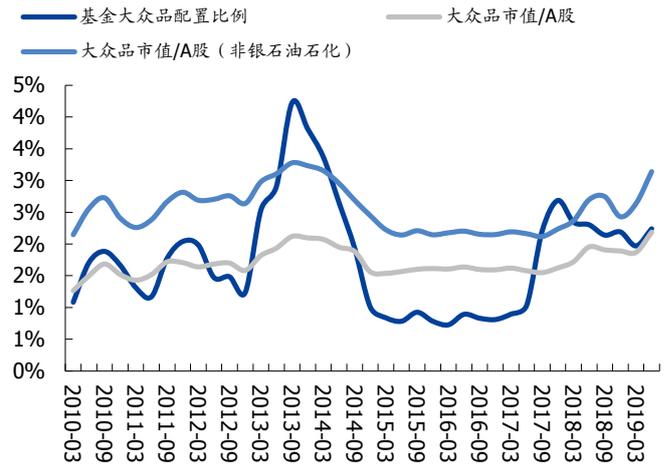
资料来源：基金中报，国盛证券研究所

图表 3: 白酒的基金持仓变化图



资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

图表 4: 大众品的基金持仓变化图



资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

## 2. 食品饮料重仓股变化: 标的未变, 加仓明显

高端酒均入前十大, 持仓比例显著提升。截止6月底, 基金持仓比例最高前十名中食品饮料股占四只, 分别是茅台、伊利、五粮液、泸州老窖, 重仓股标的未变而均获加仓。高端酒加仓明显, 2019Q2 高端酒持仓 5.29pct, 环比提升 1.53pct, 其中茅台, 五粮液, 泸州老窖持仓分别为 2.67%/1.79%/0.83%, 环比提升 0.68pct/0.49pct/0.12pct, 五粮液持仓比例首次进入前三。伊利股份排名未变, 持仓比例环比提升 0.25pct 至 1.33%。

图表 5: 基金前二十大重仓股

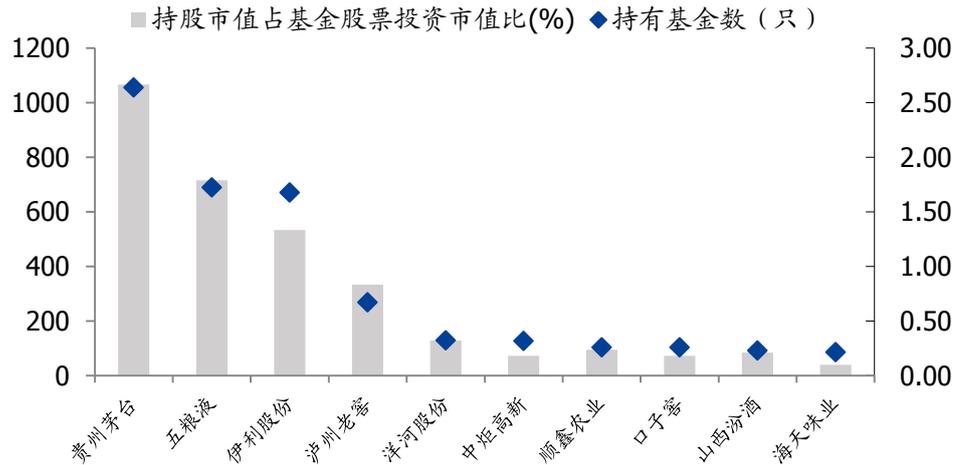
排名	股票简称	基金重仓	股票简称	基金重仓	股票简称	基金重仓	股票简称	基金重仓	股票简称	基金重仓
		比例		比例		比例		比例		比例
		2019H1	2019Q1		2018Q4		2018Q3		2018H1	
1	中国平安	3.55	中国平安	2.96	中国平安	2.64	中国平安	3.14	中国平安	1.98
2	贵州茅台	2.67	贵州茅台	1.98	贵州茅台	1.62	贵州茅台	2.20	贵州茅台	1.96
3	五粮液	1.79	招商银行	1.30	招商银行	1.24	招商银行	1.47	美的集团	1.26
4	招商银行	1.52	五粮液	1.18	伊利股份	1.06	伊利股份	1.15	格力电器	1.24
5	伊利股份	1.33	伊利股份	1.08	保利地产	0.84	格力电器	0.99	伊利股份	1.22
6	格力电器	1.29	格力电器	0.84	格力电器	0.82	美的集团	0.81	招商银行	1.01
7	美的集团	1.13	温氏股份	0.78	万科 A	0.79	五粮液	0.76	五粮液	1.00
8	泸州老窖	0.83	中信证券	0.72	美的集团	0.71	保利地产	0.66	分众传媒	0.88
9	兴业银行	0.80	海康威视	0.70	海康威视	0.65	长春高新	0.63	恒瑞医药	0.71
10	恒瑞医药	0.73	立讯精密	0.68	兴业银行	0.63	中国太保	0.57	泸州老窖	0.65
11	中信证券	0.67	美的集团	0.67	中信证券	0.58	分众传媒	0.54	保利地产	0.56
12	温氏股份	0.67	恒瑞医药	0.67	农业银行	0.54	农业银行	0.54	海康威视	0.48
13	长春高新	0.65	保利地产	0.66	中国石油	0.54	恒瑞医药	0.52	长春高新	0.46
14	立讯精密	0.64	万科 A	0.65	隆基股份	0.51	万科 A	0.52	工商银行	0.44
15	隆基股份	0.61	兴业银行	0.64	温氏股份	0.50	泸州老窖	0.50	立讯精密	0.42
16	保利地产	0.61	长春高新	0.63	五粮液	0.50	兴业银行	0.50	中国太保	0.42
17	永辉超市	0.54	泸州老窖	0.60	泸州老窖	0.43	洋河股份	0.49	天齐锂业	0.39
18	万科 A	0.50	隆基股份	0.48	立讯精密	0.42	海康威视	0.48	三安光电	0.39
19	海康威视	0.48	东方财富	0.38	交通银行	0.40	中信证券	0.44	乐普医疗	0.39
20	中国国旅	0.46	永辉超市	0.37	永辉超市	0.40	立讯精密	0.40	复星医药	0.38

资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

### 3. 个股持有基金数分析

**19Q2 食品饮料板块受基金关注度持续增加, 持有基金数量显著提升。**根据我们对食品饮料板块持有基金数最多的前十名公司的跟踪来看, 2019 年以来, 食品饮料尤其是白酒板块所受关注度整体持续增加, 乳制品伊利持有基金数量也稳步提升, 调味品海天持有基金数量略有减少。进入 Q2, 除洋河股份持有基金数量稍有下滑, 前十名公司中九席所受关注度出现不同程度增强, 其中贵州茅台、五粮液、伊利股份、泸州老窖及洋河股份依然稳居前五的位置。

图表 6: 2019H1 食品饮料前十重仓股



资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

图表 7: 2019Q2 持有基金数最多的前十名公司及 2018Q1 以来变化情况

代码	名称	2019Q1	2019Q1	2018Q4	2018Q3	2018H1	2018Q1
600519.SH	贵州茅台	1056	722	541	790	704	646
000858.SZ	五粮液	690	493	140	287	393	304
600887.SH	伊利股份	671	424	364	399	515	511
000568.SZ	泸州老窖	269	201	94	115	144	123
002304.SZ	洋河股份	129	149	148	227	177	90
600872.SH	中炬高新	127	113	130	144	95	48
000860.SZ	顺鑫农业	103	95	27	113	40	9
603589.SH	口子窖	103	69	46	107	133	38
600809.SH	山西汾酒	92	87	32	56	92	94
603288.SH	海天味业	86	77	105	108	18	41

资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

**持仓向龙头集中趋势明显, 白酒龙头获得优先超配。**从季度持仓变动情况来看, 白酒板块出现分化, 地产酒口子窖, 今世缘, 古井贡酒均获得不同程度的减仓, 高端酒, 次高端以及低端酒龙头均获加仓, 其中贵州茅台(+14.74%)、五粮液(+18.71%)、泸州老窖(+13.30%)、洋河股份(+29.07%)、顺鑫农业(+25.83%)、山西汾酒(+4.57%)。啤酒板块的重庆啤酒(+20.67%)、乳制品板块的伊利股份(+7.86%)以及食品板块的绝味食品(+25.25%)、安井食品(+23.69%)均获得较大幅度的加仓, 而调味品板块海天味业及涪陵榨菜减仓程度较为明显。我们认为主要原因是调味品板块周期性相对较弱, 在整体板块上行期间, 基金将寻找弹性更大的投资标的, 白酒企业成为配置首选。但从长远来看, 调味品依然是板块中最为稳健的品类之一。

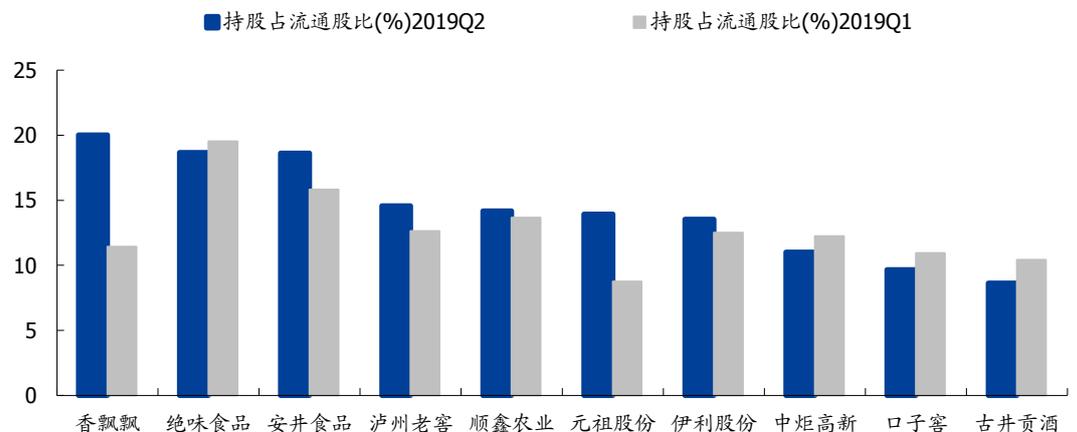
从基金持仓市值来看, 茅台、五粮液、伊利位居前三。在基金持仓市值前 20 名中, 白酒共占据 9 席, 其中贵州茅台、五粮液、伊利股份基金持股市值分别为 548.84 亿元和 368.26 亿元 274.20 亿元, 基金持仓占比分别为 4.44%、8.23%、13.55%。整体基金持仓市值增加, 基金持仓占比明显提升。

图表8: 食品饮料板块持有基金数最多的股票

排序	代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
1	600519.SH	贵州茅台	1056	5,577.66	822.28	4.44	5,488,413.70
2	000858.SZ	五粮液	690	31,222.06	5,841.70	8.23	3,682,641.71
3	600887.SH	伊利股份	671	82,071.62	6,452.07	13.55	2,742,012.73
4	000568.SZ	泸州老窖	269	21,278.41	2,830.37	14.57	1,718,194.55
5	002304.SZ	洋河股份	129	5,460.60	1,587.37	4.37	663,790.68
6	600872.SH	中炬高新	127	8,779.85	-970.29	11.02	376,040.88
7	000860.SZ	顺鑫农业	103	10,510.37	2,714.45	14.17	490,308.75
8	603589.SH	口子窖	103	5,798.51	-760.61	9.66	373,540.23
9	600809.SH	山西汾酒	92	6,295.38	287.79	7.27	434,696.00
10	603288.SH	海天味业	86	1,937.75	-646.94	0.72	203,464.18
11	603517.SH	绝味食品	84	4,279.91	1,080.71	18.67	166,531.41
12	000895.SZ	双汇发展	80	6,423.89	-2,641.35	1.95	159,890.56
13	603369.SH	今世缘	69	4,918.80	-1,188.74	3.92	137,185.24
14	000596.SZ	古井贡酒	59	3,313.65	-689.60	8.64	392,700.07
15	600132.SH	重庆啤酒	50	3,366.87	695.81	6.96	158,781.44
16	600600.SH	青岛啤酒	48	1,972.81	-194.90	2.83	98,502.57
17	300146.SZ	汤臣倍健	45	7,219.39	-565.31	8.19	140,056.22
18	002557.SZ	洽洽食品	42	3,299.30	-1.26	6.51	83,307.24
19	002507.SZ	涪陵榨菜	34	1,547.71	-1,537.84	2.00	47,205.30
20	603345.SH	安井食品	31	2,547.90	603.50	18.63	130,961.98
21	603886.SH	元祖股份	26	1,688.58	626.36	13.93	44,581.00

资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

图表9: 板块持有基金数前十公司之持有基金数变化直观图



资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

图表 10: 2019Q2 基金持股占流通比最高前十标的自 2018Q4 以来持股占流通股比例变化情况

代码	名称	2019H1	2019Q1	2018Q4	2018Q3	2018H1	2018Q1
603711.SH	香飘飘	20.02	11.43	11.18	NA	0.04	NA
603517.SH	绝味食品	18.67	19.54	16.50	11.94	5.38	2.18
603345.SH	安井食品	18.63	15.83	18.83	16.92	5.98	2.46
000568.SZ	泸州老窖	14.57	12.63	11.30	12.53	13.73	12.55
000860.SZ	顺鑫农业	14.17	13.66	10.72	17.31	10.18	6.54
603886.SH	元祖股份	13.93	8.76	2.83	NA	1.35	NA
600887.SH	伊利股份	13.55	12.52	12.03	12.72	13.00	12.59
600872.SH	中炬高新	11.02	12.24	14.67	14.21	9.42	7.49
603589.SH	口子窖	9.66	10.93	11.18	12.40	12.87	13.89
000596.SZ	古井贡酒	8.64	10.44	3.60	9.53	8.75	5.01

资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

## 4.投资建议

**白酒方面:** 行业挤压式增长趋势不变, 茅台价盘高企供需依旧紧平衡, 名酒龙头稳健性较强, 在外资持续流入的大背景下, 行业估值中枢有望与国际接轨。标的方面, 继续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖, 并持续关注省内竞合格局变化的洋河股份和今世缘, 以及势能处于释放期的古井贡酒、山西汾酒和顺鑫农业。

**大众品方面:** 必选消费需求稳健增长, 板块抗周期属性较强, 行业集中度持续提升, 核心推荐伊利股份、中炬高新、绝味食品等, 并持续关注细分子行业龙头安井食品、洽洽食品、香飘飘等。

## 5.风险提示

宏观经济增速放缓导致消费品需求偏弱; 高端酒价盘大幅波动。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼  
 邮编：100033  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38934111  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com