

资金抱团消费取暖，板块持仓继续提升 ——2019年二季度基金重仓情况跟踪

食品饮料行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

截至目前为止公布的二季度公募基金重仓情况显示，食品饮料重仓股持股市值占比为 17.99%，环比上升 3.30 个百分点，超配 10.38%，环比上升 2.26 个百分点。

2. 我们的分析与判断

(一) 重仓占比再创新高，超配比例延续提升

食品饮料板块重仓持股市值占比从一季度的 14.69% 提升至 17.99%，环比提升 3.30 个百分点。在 28 个一级行业中，食品饮料板块重仓持股市值占比继续稳居第一。二季度板块超配比例为 10.38%，相比 2019 年一季度（8.12%）环比上升 2.26 个百分点。

(二) 白酒板块持续受到追捧

2019 年二季度白酒板块的重仓持股市值占比达到 13.44%，环比提升 2.92 个百分点，超配比例达到 8.24%，环比提升 2.16 个百分点。白酒行业景气度较高，板块上市公司业绩确定性强，且具有持续成长能力，因此受到资金追捧程度较高。白酒几乎主导了基金重仓食品饮料个股的前十位：2019 年二季度食品饮料板块基金持股市值占比排名前十的个股分别为贵州茅台、五粮液、伊利股份、泸州老窖、洋河股份、顺鑫农业、山西汾酒、古井贡酒、口子窖和中炬高新。

(三) 前十名重仓股集中度继续上升

从基金持股市值占比排名来看，二季度前十名重仓股占全部食品饮料重仓股持股市值的 90.14%，环比上升 3.03 个百分点，集中度连续两个季度有所提升。

3. 投资建议

在外部不确定性和内部经济承压的背景下，资金在业绩稳健的消费龙头中抱团取暖，外资持续流入推升国内食品饮料龙头估值向国际巨头靠拢，更多投资者为品牌价值和确定性溢价买单。我们较为看好饮料制造子板块中白酒的持续性发展趋势，以及食品加工子板块中食品综合相关品类的成长性机会。

4. 风险提示

食品安全风险、下游需求走弱风险、行业政策风险等。

分析师

周颖

☎: 010-83571301

✉: zhouying_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511090001

朱艺泓

☎: 010-83571395

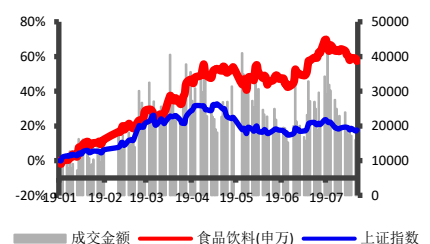
✉: zhuyihong_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518090001

行业数据 时间 2019.7.24

A 股总市值(亿元)	34373.42
流通 A 股市值(亿元)	32696.10
行业年初至今涨幅%	57.36
市盈率(今年一季报)	22.04
市净率(今年一季报)	6.09
市销率(今年一季报)	4.60

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究院

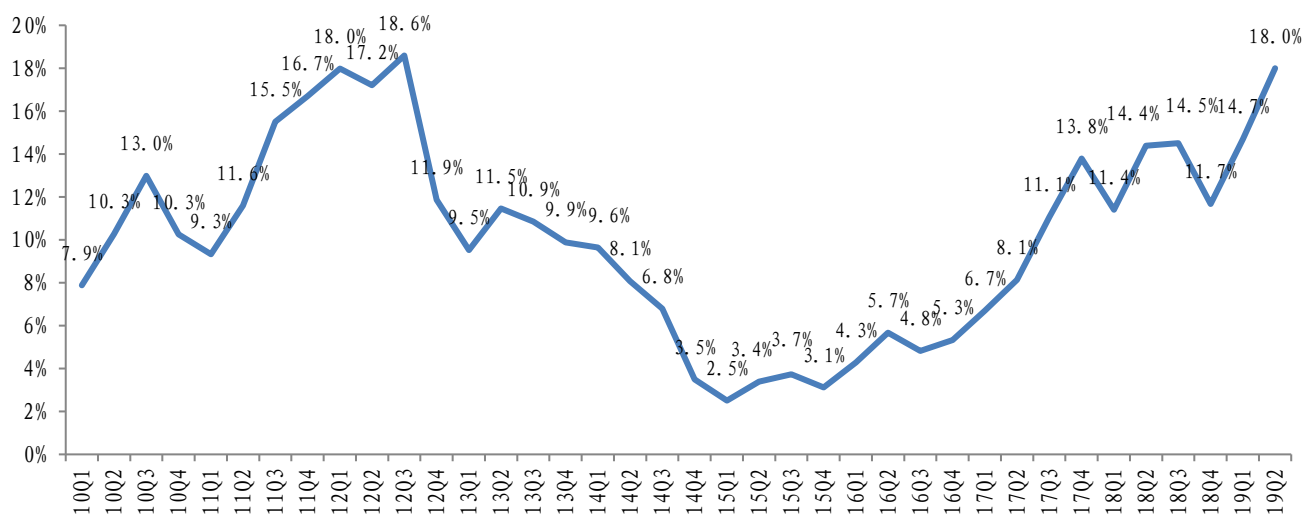
一、板块重仓占比提升，集中度维持在高位

2019年二季度，食品饮料板块重仓持股市值占比为17.99%，环比提升3.30个百分点，继续在28个一级行业中稳居第一；板块超配比例为10.38%，环比上升2.26个百分点。其中，白酒板块的重仓持股市值占比达到13.44%，环比提升2.92个百分点，超配比例达到8.24%，环比提升2.16个百分点。白酒几乎主导了基金重仓食品饮料个股的前十位：2019年二季度食品饮料板块基金持股市值占比排名前十的个股分别为贵州茅台、五粮液、伊利股份、泸州老窖、洋河股份、顺鑫农业、山西汾酒、古井贡酒、口子窖和中炬高新。从基金持股市值占比排名来看，二季度前十名重仓股占全部食品饮料重仓股持股市值的90.14%，环比上升3.03个百分点，集中度连续两个季度有所提升。

（一）重仓占比再创新高，超配比例延续提升

截至目前为止公布的二季度公募基金重仓情况显示，食品饮料板块重仓持股市值占比¹从一季度的14.69%回升至17.99%，环比提升3.30个百分点。机构抱团消费板块更加明显，在外部不确定性和市场风险偏好较低的情况下，业绩确定的食品饮料板块被给予估值溢价，目前重仓比例接近上一轮消费抱团高峰（2012年二季度）。

图 1：食品饮料板块重仓持股市值占比历史变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

在28个一级行业中，食品饮料板块重仓持股市值占比继续稳居第一。2019年第二季度重仓持股市值占比前三的行业分别为食品饮料、非银金融和医药生物，与一季度基本一致，三者的重仓持股市值占比绝对值都有所上升。

¹ 食品饮料板块重仓持股市值占比=所有公募基金前十大重仓股中食品饮料股的持股市值加总/所有公募基金前十大重仓股持股市值加总。

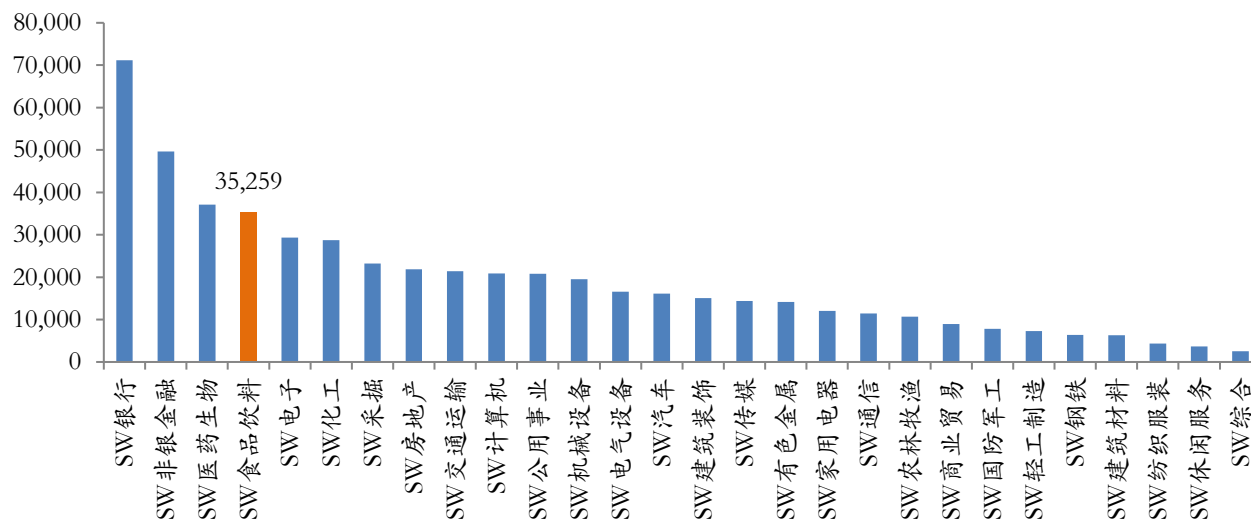
表 1: 2019 年前二季度基金重仓股情况按 SW 一级行业划分

19Q2				19Q1			
排名	SW 一级行业	持股总市值 (亿元)	重仓持股市值占比	排名	SW 一级行业	持股总市值 (亿元)	重仓持股市值占比
1	食品饮料	1878.00	17.99%	1	食品饮料	1421.82	14.69%
2	非银金融	1241.98	11.90%	2	医药生物	1104.90	11.42%
3	医药生物	1186.30	11.37%	3	非银金融	1081.43	11.18%
4	银行	913.36	8.75%	4	银行	736.12	7.61%
5	家用电器	623.77	5.98%	5	电子	733.63	7.58%
6	电子	617.31	5.91%	6	房地产	537.69	5.56%
7	房地产	439.91	4.21%	7	计算机	489.66	5.06%
8	计算机	438.75	4.20%	8	家用电器	428.05	4.42%
9	电气设备	377.46	3.62%	9	电气设备	366.47	3.79%
10	农林牧渔	320.11	3.07%	10	农林牧渔	346.80	3.58%
11	传媒	255.75	2.45%	11	机械设备	275.05	2.84%
12	机械设备	236.51	2.27%	12	传媒	261.39	2.70%
13	化工	226.88	2.17%	13	化工	233.48	2.41%
14	交通运输	221.43	2.12%	14	汽车	219.85	2.27%
15	汽车	208.40	2.00%	15	商业贸易	207.10	2.14%
16	商业贸易	202.78	1.94%	16	通信	192.31	1.99%
17	国防军工	185.92	1.78%	17	交通运输	170.33	1.76%
18	通信	139.94	1.34%	18	国防军工	162.81	1.68%
19	休闲服务	133.20	1.28%	19	轻工制造	114.93	1.19%
20	有色金属	122.24	1.17%	20	建筑装饰	98.57	1.02%
21	建筑材料	111.93	1.07%	21	建筑材料	94.58	0.98%
22	轻工制造	94.34	0.90%	22	休闲服务	89.85	0.93%
23	采掘	62.29	0.60%	23	采掘	86.94	0.90%
24	公用事业	52.73	0.51%	24	有色金属	83.18	0.86%
25	建筑装饰	46.83	0.45%	25	公用事业	55.99	0.58%
26	综合	39.49	0.38%	26	纺织服装	39.24	0.41%
27	纺织服装	34.45	0.33%	27	综合	27.21	0.28%
28	钢铁	25.67	0.25%	28	钢铁	16.64	0.17%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

结合 28 个一级行业的市值来看,以 2019 年 6 月 30 日为收盘日,参考证监会总市值算法(合计),我们对比各一级行业板块市值分布,食品饮料行业总市值为 35,259 亿元,占比 6.57%,在所有 28 个一级行业中排名第四。

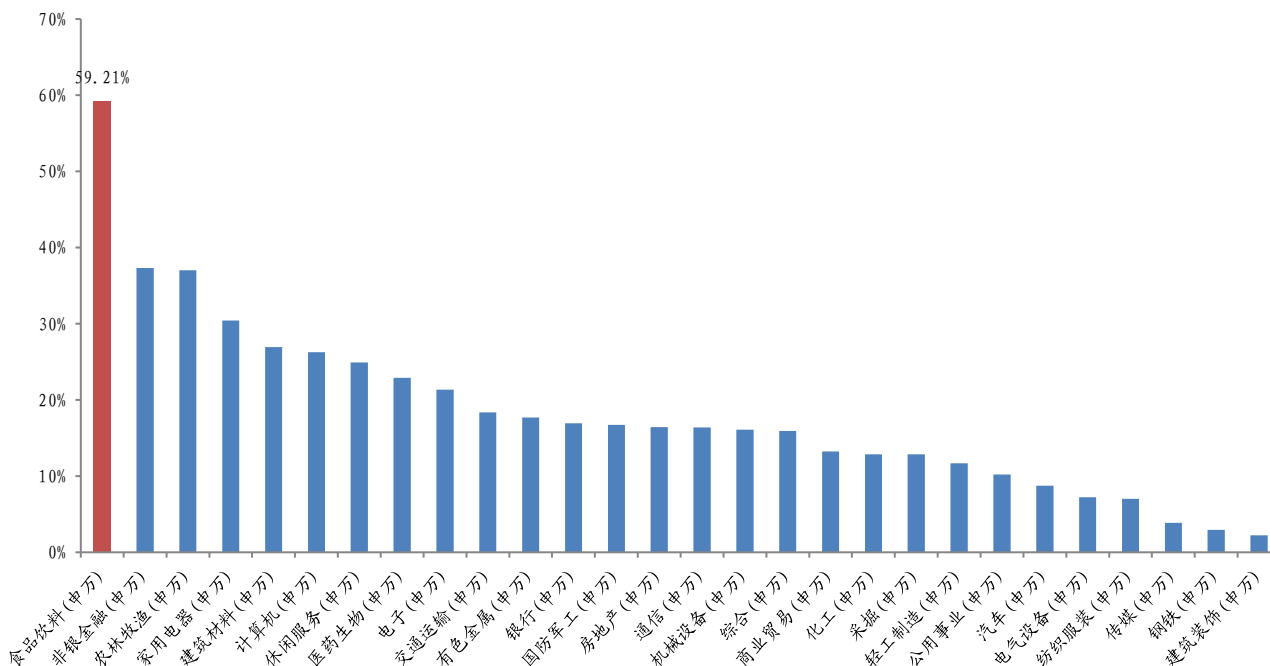
图 2：一级行业板块市值分布（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2019 年上半年食品饮料板块涨幅在 28 个一级行业中居首。上半年市场总体回暖，各一级行业悉数上涨，其中食品饮料板块上涨 59.21%，高于涨幅第二的非银金融（37.30%）和第三的农林牧渔（37.04%）较多，大消费板块总体表现较好。

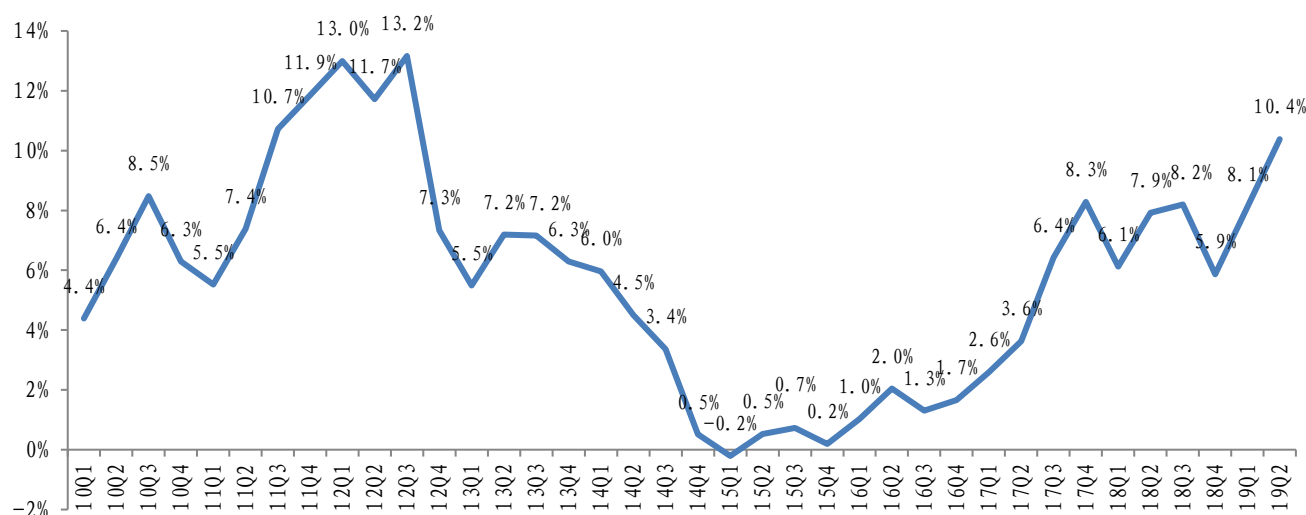
图 3：28 个一级行业 2019 年截至 6 月 30 日涨幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2019年二季度，食品饮料板块超配比例²为10.38%，相比2019年一季度的8.12%环比上升2.26个百分点。食品饮料板块的超配比例已经从2015年一季度最低点的-0.21%提升到2019年二季度的10.38%，充分体现出熊市中资金抱团取暖、偏好业绩稳健板块的特点，目前超配比例接近2011年三季度水平。

图 4：食品饮料板块超配比例历史变化



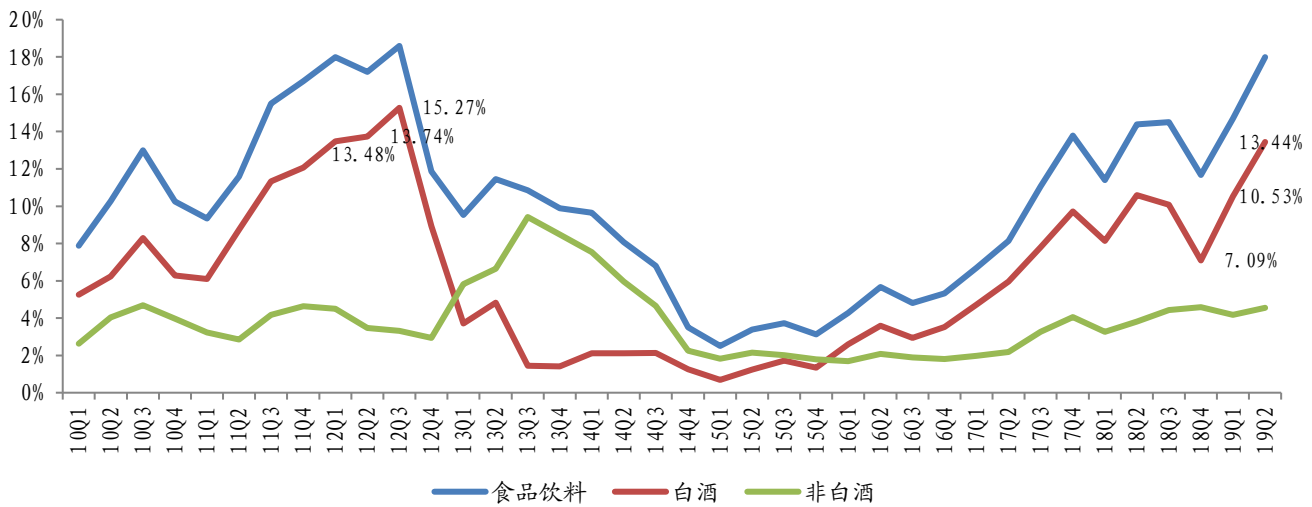
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）白酒板块持续受到追捧

2019年二季度白酒板块的重仓持股市值占比达到13.44%，环比提升2.92个百分点，接近2012年二季度水平。白酒行业景气度较高，板块上市公司业绩确定性强，且具有持续成长能力，因此受到资金追捧程度较高，白酒板块重仓持股市值占比连续两个季度大幅提升。

² 食品饮料板块超配比例=食品饮料板块重仓持股市值占比-全市场食品饮料股流通市值占比。

图 5: 食品饮料板块中白酒和非白酒的重仓持股市值占比历史变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

从食品饮料子板块的市值占比来看, 食品饮料二级行业板块中, 饮料制造市值 25,366 亿元, 占比达 72%, 具明显市值优势, 食品加工市值为 9,893 亿元, 占比 28%。

其中,

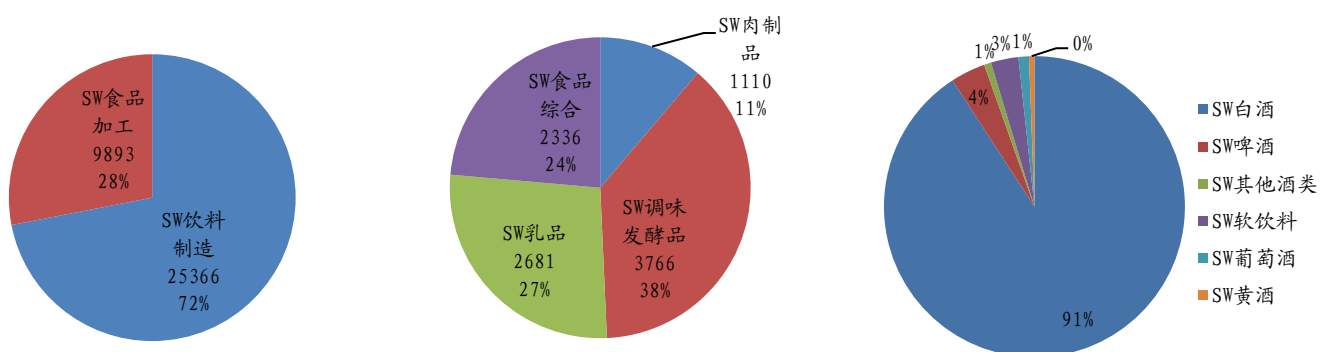
饮料制造细分至三级子行业板块, 白酒市值占比达 91%, 具绝对市值优势, 其次为啤酒、软饮料、葡萄酒、其他酒类、黄酒, 占比分别为 4、3、1、1、0%。

食品加工细分后分布较为均衡, 调味发酵品、乳品占比较大, 分别为 38、27%, 其次是食品综合、肉制品, 占比分别为 24、11%。

图 6: 食品饮料二级子板块市值分布

图 7: 食品加工三级子板块市值分布

图 8: 饮料制造三级子板块市值分布



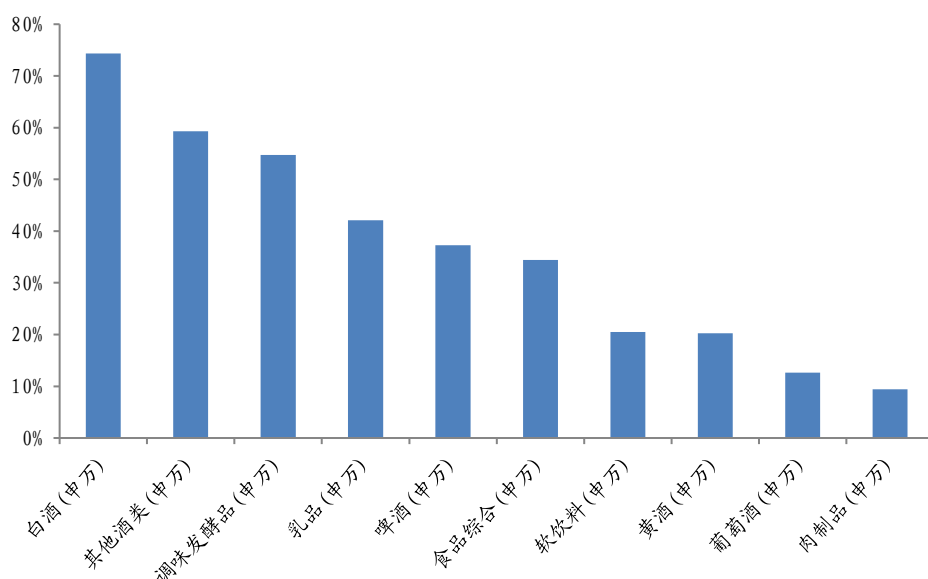
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

从食品饮料子板块上半年的涨幅来看, 2019 年截至 6 月 30 日涨幅居前的子行业分别为白酒 (74.35%)、其他酒类 (59.29%) 和调味发酵品 (54.72%), 表现较为疲软的子行业是葡萄酒 (12.63%) 和肉制品 (9.44%)。

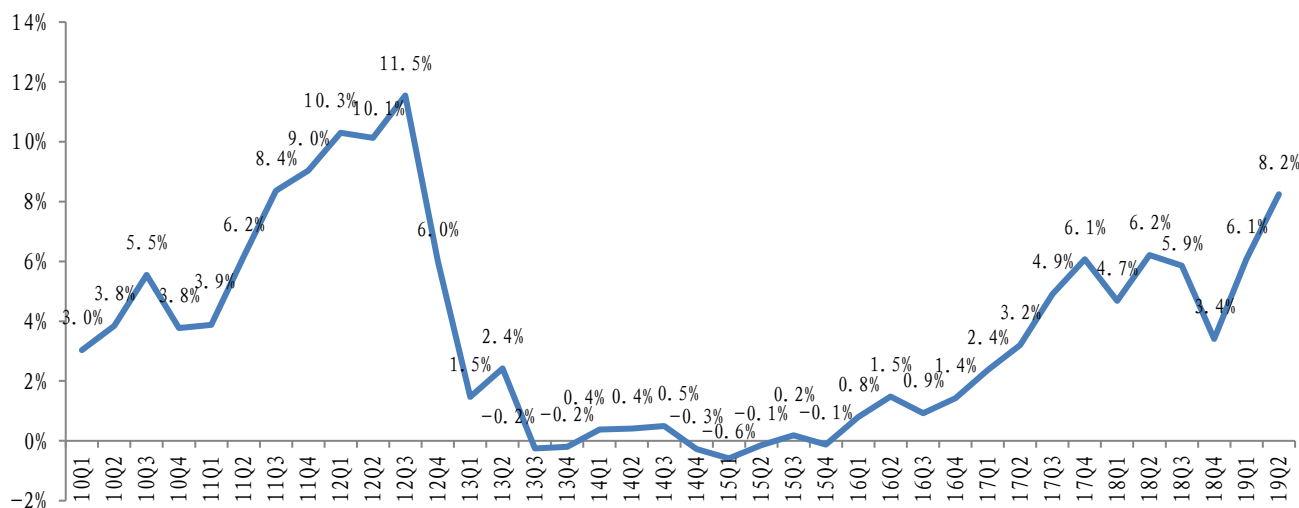
图 9：食品饮料各三级子行业 2019 年截至 6 月 30 日涨幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2019 年二季度，白酒板块的超配比例达到 8.24%，环比提升 2.16 个百分点，接近 2011 年三季度水平。白酒是食品饮料行业里业绩确定性最强、盈利能力最为突出的子板块，食品饮料板块的超配主要由白酒子行业所主导。

图 10：白酒板块超配比例历史变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

白酒几乎主导了基金重仓食品饮料个股的前十位，仅伊利股份、中炬高新等极少数非白酒个股可以进入前十。这一定程度上源于白酒板块市值占比大、个股基数多的客观原因，但也是与白酒板块业绩稳健、成长盈利俱佳的特点分不开。

从基金持股市值占比排名来看，2019 年二季度相比一季度，前十名重仓个股几乎没有变

化，仅第七名古井贡酒与第八名山西汾酒次序对调。

表 2: 基金持股市值占比排名前十食品饮料个股

19Q2			19Q1		
排名	股票代码	股票简称	排名	股票代码	股票简称
1	600519.SH	贵州茅台	1	600519.SH	贵州茅台
2	000858.SZ	五粮液	2	000858.SZ	五粮液
3	600887.SH	伊利股份	3	600887.SH	伊利股份
4	000568.SZ	泸州老窖	4	000568.SZ	泸州老窖
5	002304.SZ	洋河股份	5	002304.SZ	洋河股份
6	000860.SZ	顺鑫农业	6	000860.SZ	顺鑫农业
7	600809.SH	山西汾酒	7	000596.SZ	古井贡酒
8	000596.SZ	古井贡酒	8	600809.SH	山西汾酒
9	603589.SH	口子窖	9	603589.SH	口子窖
10	600872.SH	中炬高新	10	600872.SH	中炬高新

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

从 2019 年二季度基金持股市值排名前二十的个股来看，相比一季度持股市值增加最为显著的分别是茅台 (+163.31 亿元)、五粮液 (+140.38 亿元)、伊利股份 (+63.25 亿元) 和泸州老窖 (+54.06 亿元)。

表 3: 19Q2 基金持股市值排名前二十的持股市值变化

排名	代码	名称	持股总市值 (亿元)	相比 Q1 增减 (亿元)
1	600519.SH	贵州茅台	569.42	+163.31
2	000858.SZ	五粮液	381.50	+140.38
3	600887.SH	伊利股份	283.37	+63.25
4	000568.SZ	泸州老窖	176.70	+54.06
5	002304.SZ	洋河股份	68.77	+18.26
6	000860.SZ	顺鑫农业	51.47	+4.20
7	600809.SH	山西汾酒	44.16	+7.79
8	000596.SZ	古井贡酒	40.22	-2.81
9	603589.SH	口子窖	39.04	+3.36
10	600872.SH	中炬高新	38.19	+2.53
11	603288.SH	海天味业	20.44	-1.97
12	603517.SH	绝味食品	18.42	+2.68
13	000895.SZ	双汇发展	15.99	-7.44
14	600132.SH	重庆啤酒	15.93	+6.50
15	300146.SZ	汤臣倍健	14.18	-3.61
16	603369.SH	今世缘	14.03	-3.50
17	603345.SH	安井食品	13.41	+5.51

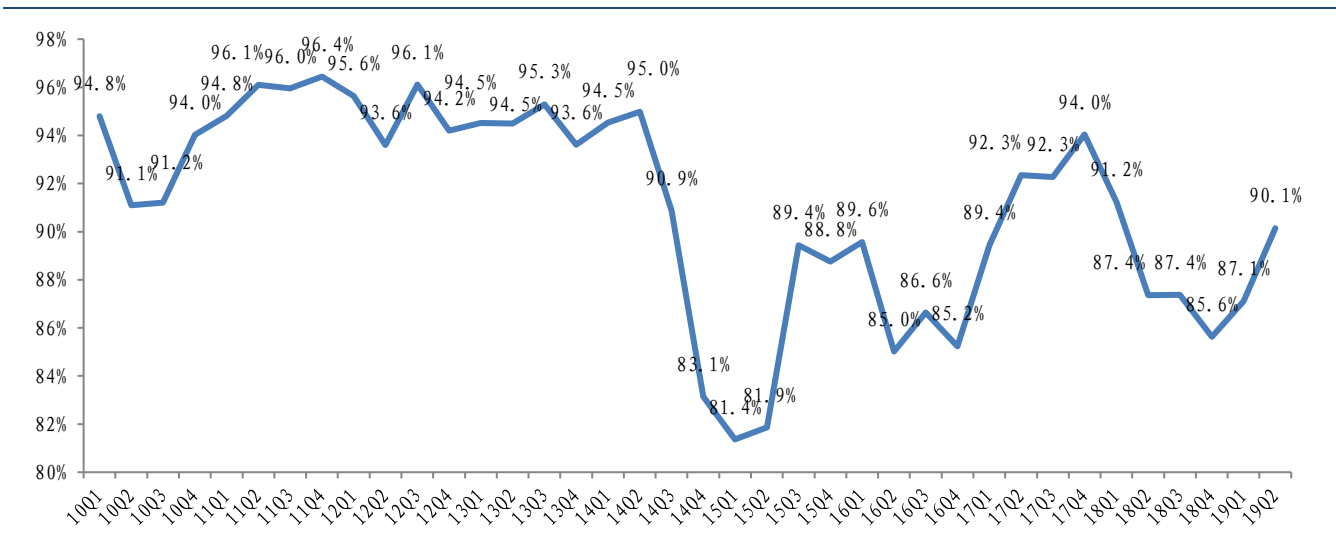
18	600779.SH	水井坊	10.94	+3.39
19	600600.SH	青岛啤酒	10.10	+0.74
20	002557.SZ	洽洽食品	8.36	-0.15

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(三) 前十名重仓股集中度继续上升

从基金持股市值占比排名来看, 二季度前十名重仓股占全部食品饮料重仓股持股市值的 **90.14%**, 环比上升 **3.03** 个百分点, 集中度连续两个季度有所上升。2018 年二季度, 共有 57 只食品饮料个股被列入公募基金重仓股, 而前十个股的持股比重达到了 90.14%, 集中度维持高位。集中度绝对值较高说明食品饮料板块内部二八分化明显, 龙头受到资金广泛追捧, 而基本面较差的个股则无人问津, 机构抱团取暖情绪较为明显。

图 11: 前十名重仓股持有市值占比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

周颖，食品饮料行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

朱艺泓，食品饮料行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn