

食品饮料

2020Q4 基金持仓分析：占比稳居第一，白酒加配明显

板块基金持仓概述：板块持仓稳居第一，白酒仓位明显提升。食品饮料板块持仓比例稳居第一。2020 年报基金食品饮料整体持仓继续提升，持仓比例 18.54%，环比上升 2.66pct。主要系白酒、啤酒仓位上行，持仓比例分别环比上升 2.64pct、0.28pct 至 15.13%、0.52%。食品饮料板块超配幅度由 2020Q3 的 7.96% 上升至 2020Q4 的 9.47%，环比上升 1.51pct。

白酒板块：持仓比例大幅增加，探至历史高点。上半年受疫情的影响，白酒作为可选消费品被明显减仓，2020Q1 白酒板块持仓比例一度跌至 9.56%，进入 2020Q2 以来，白酒板块逐渐复苏。随着疫情影响的消散，2020Q3 婚喜宴恢复性增长叠加中秋国庆旺季催化，白酒持仓比例继续走高。进入 2020Q4，白酒春节备货需求旺盛，白酒配置比例环比提升 2.64pct 至 15.13%，同时超配比例也由 2020Q3 的 7.30% 提升至 8.88%。具体到标的上，贵州茅台稳居第一，基金重仓比例为 5.63%（环比提升 0.60pct）；五粮液继续稳居第二位，基金重仓比例为 4.13%（环比提升 0.45pct）。另外，泸州老窖亦获加配，2020Q4 持仓占比环比提升 0.42pct 至 1.91%，重仓持股比例排名由第 10 名前进至第 8 名。除此之外，山西汾酒、洋河股份获明显加配，基金重仓持股比例分别环比提升 0.52pct、0.44pct。

大众品板块：配置比例稳中略升，啤酒板块获明显加配。2020Q4 大众品板块市值在整体 A 股市场中的占比为 2.82%，环比上升 0.09pct。其中乳制品、调味发酵品、啤酒以及食品综合（小食品）配置比例分别为 1.33%、0.38%、0.52%、0.47%，环比分别 -0.04pct、-0.16pct、+0.28pct、-0.33pct。具体到标的上，海天味业、中炬高新等基础调味料持仓占比略有下调，安井食品、百润股份、妙可蓝多持仓占比略有提升，此外华润啤酒持仓占比环比提升 0.11pct 至 0.23%。

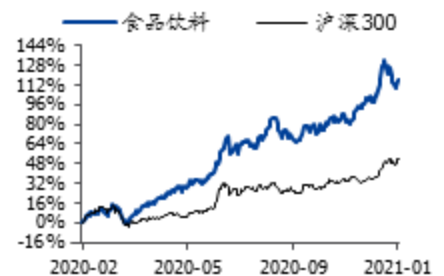
重仓股分析：贵州茅台、五粮液稳居前二，泸州老窖跻身第八、山西汾酒闯进 TOP20。基金持仓 Top20 中食品饮料重仓股标的增加山西汾酒至 5 席，分别为贵州茅台、五粮液、泸州老窖、伊利股份、山西汾酒。其中贵州茅台稳居第一，基金重仓比例为 5.63%（环比提升 0.60pct）；五粮液继续稳居第二位，基金重仓比例为 4.13%（环比提升 0.45pct）。食品饮料持仓占比前十大中白酒占 7 席，分别为贵州茅台，五粮液，泸州老窖，山西汾酒，洋河股份，古井贡酒，顺鑫农业。大众品 3 席，分别为伊利股份，海天味业，双汇发展（双汇发展代替绝味食品跻身前十）。

投资建议：酒类方面：消费结构性提升明显，建议加配高端酒。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。标的方面，继续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，并关注地产酒的结构升级机会，核心推荐洋河股份、古井贡酒、今世缘。啤酒板块高端化进程加速，重点推荐华润啤酒、重庆啤酒。**大众品方面：提价主线贯穿全年，聚焦优质龙头标的。**核心推荐海天味业、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、洽洽食品，并关注细分子行业优质标的安井食品、绝味食品、巴比食品、中炬高新、千禾味业、新乳业等。

风险提示：疫情发酵引发国内需求恢复不及预期；原材料价格大幅波动；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

研究助理 方一苇

邮箱：fangyiwei@gszq.com

1、《食品饮料：还原一个真实的春节旺季——豫鲁白酒渠道调研反馈》2021-01-24

2、《食品饮料：复调行业跟踪：高景气下，格局重构进行时》2021-01-20

3、《食品饮料：本周专题：简析中国高端啤酒发展之路》2021-01-17



内容目录

1、Q4持仓概述：板块持仓稳居第一，白酒仓位明显提升.....	3
2、子行业持仓分析：白酒获大幅加配，啤酒持仓比例提升明显.....	3
3、食品饮料个股持仓分析.....	5
3.1重仓股分析：贵州茅台、五粮液稳居前二，洋河股份、山西汾酒明显加配.....	5
3.2个股持仓占比，基金数量分析.....	6
4.投资建议.....	8
5.风险提示.....	8

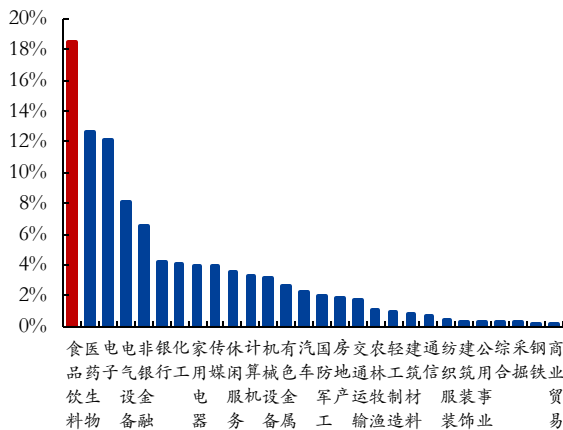
图表目录

图表 1: 2020 年报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: 调味品的基金持仓变化图.....	5
图表 6: 乳制品的基金持仓变化图.....	5
图表 7: 啤酒的基金持仓变化图.....	5
图表 8: 小食品基金持仓变化图.....	5
图表 9: 基金重仓股 Top20 (%).....	6
图表 10: 白酒重点公司 2020Q4 持仓占比变化.....	7
图表 11: 白酒重点公司 2020Q4 持有基金数变化.....	7
图表 12: 大众品重点公司 2020Q4 持仓占比变化.....	7
图表 13: 大众品重点公司 2020Q4 持有基金数变化.....	7
图表 14: 食品饮料公司持有基金数 Top10.....	8

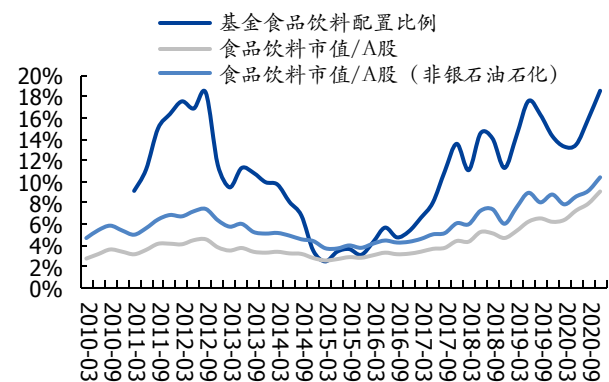
1、Q4 持仓概述：板块持仓稳居第一，白酒仓位明显提升

食品饮料板块持仓比例稳坐第一，环比提升 2.66pct。2020 年报基金食品饮料整体持仓继续提升，持仓比例 18.54%，环比上升 2.66pct。主要系白酒、啤酒仓位上行，持仓比例分别环比上升 2.64pct、0.28pct 至 15.13%、0.52%。食品饮料板块超配幅度由 2020Q3 的 7.96% 上升至 2020Q4 的 9.47%，环比上升 1.51pct。横向对比来看，四季度食品饮料受基金青睐度提高，稳居第一并拉开与医药生物、电子等板块的差距，持仓比例高出医药生物 5.90pct。2017 年以来，食品饮料板块持仓螺旋式上升，目前已经达到历史高位水平。

图表 1: 2020 年报申万一级行业重仓比例



图表 2: 食品饮料的基金持仓变化图



资料来源：基金年报，国盛证券研究所

资料来源：基金年报，国盛证券研究所

注：计算口径仅包括重仓股，重仓股为基金公司持仓市值前十大的股票。数据样本包括开放/封闭式普通股票型基金，开放/封闭式混合偏股基金。持仓比例计算：个股持股总市值（重仓股）/持股总市值加总（重仓股）。（此前我们持仓比例的口径采用 wind 披露的持股市值占基金股票投资市值比）

2、子行业持仓分析：白酒获大幅加配，啤酒持仓比例提升明显

白酒板块：2020Q4 持仓比例大幅增加，探至历史高点。上半年受疫情的影响，白酒作为可选消费品被明显减仓，2020Q1 白酒板块持仓比例一度跌至 9.56%，进入 2020Q2 以来，白酒板块逐渐复苏。随着疫情影响的消散，2020Q3 婚喜宴恢复性增长叠加中秋国庆旺季催化，白酒持仓比例继续走高。进入 2020Q4，白酒春节备货需求旺盛，白酒配置比例环比提升 2.64pct 至 15.13%，同时超配比例也由 2020Q3 的 7.30% 提升至 8.88%。

大众品板块：2020Q4 配置比例稳中略升，啤酒板块获明显加配。2020Q4 大众品板块市值在整体 A 股市场中的占比为 2.82%，环比上升 0.09pct。根据基金年报数据，2020Q4 基金大众品配置比例为 3.41%，环比上升 0.02pct。细分板块来看，2020Q4 大众品子版块中乳制品、调味发酵品、啤酒以及食品综合（小食品）配置比例分别为 1.33%、0.38%、

0.52%、0.47%，环比分别-0.04pct、-0.16pct、+0.28pct、-0.33pct。其中啤酒板块高端化进程加速，四季度获得明显加配。

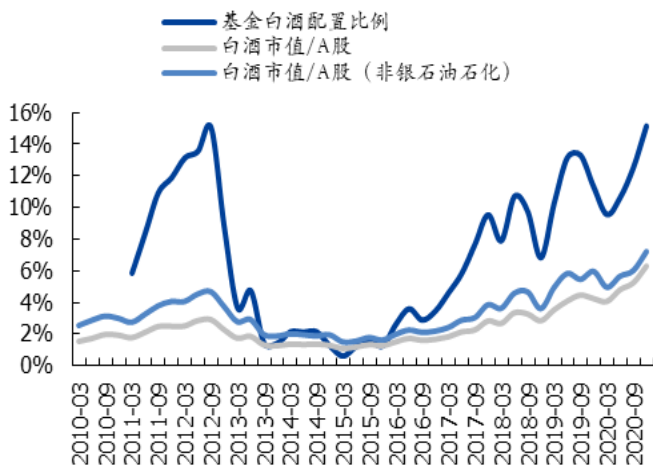
1) 啤酒: 2020Q4 啤酒板块获大幅加配。 由于行业需求回暖、板块龙头基本面改善, 自 2020Q1 以来, 啤酒板块的配置比例逐季走高, 2020Q3 啤酒基金配置比例环比上升 0.05 pct 至 0.24%, 2020Q4 配置比例进一步提升 0.28pct 至 0.52%。根据全国酿酒产业产量数据, 2020 年 1-12 月中国规模以上啤酒企业累计产量 3411.11 万千升, 同比下降 7.04%, 行业集中化趋势加剧, 高端化进程稳步推进。同时啤酒行业龙头青啤股权激励落地, 以及嘉士伯中国资产注入重啤的方案出台, 进一步提升龙头企业竞争力, 行业竞争格局优化, 啤酒行业的配置比例同步走高。

2) 乳制品: 乳制品板块持仓比例小幅下滑。 进入 2020Q4, 乳制品板块持仓比例由 2020Q3 的 1.37% 略微下滑 0.04pct 至 1.33%, 整体较为稳定。

3) 调味品: 2020Q4 调味品板块持仓比例环比下滑, 处历史中枢水平。 调味品板块具有穿越周期的强稳定性, 在 2020Q4 白酒等其他板块高景气背景下, 调味品板块的弹性相对较弱, 因为整体持仓比例略有下滑。同时, 2020Q4 龙头海天发布声明预计 2021 年不会采取提价措施, 调味品板块提价预期降低, 板块热度亦有所减少。因此, 2020Q4 调味品板块持仓比例环比下滑 0.16pct 至 0.38%, 目前处于历史中枢水平。

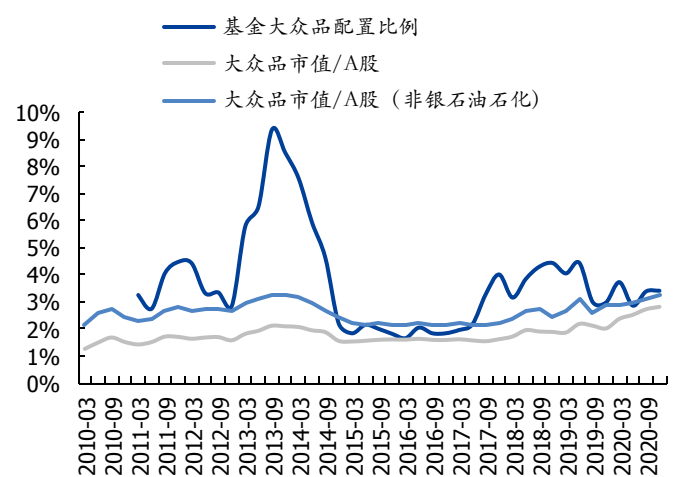
4) 食品综合: 小食品板块配置比例环比略有回调。 此前, 由于疫情对食品板块的终端刺激影响, 2020Q1 板块配置比例环比提升至 0.99%, 随着疫情逐渐褪去, 同时今年过年时点较去年同期后移, 2020Q4 春节备货时间有所缩短, 因此近三个季度小食品板块配置比例连续回调至 0.47%, 甚至略低于 2019Q4 的水平。

图表 3: 白酒的基金持仓变化图



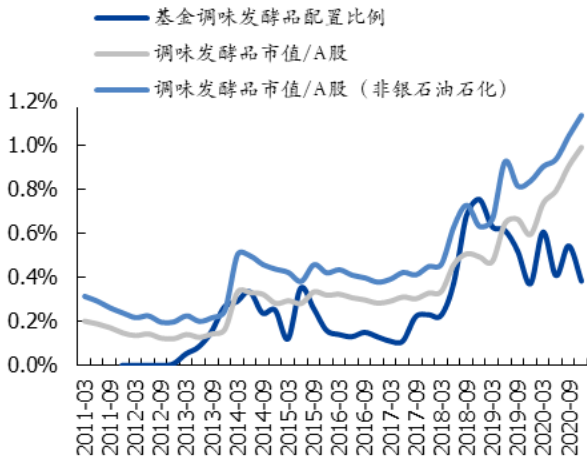
资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

图表 4: 大众品的基金持仓变化图



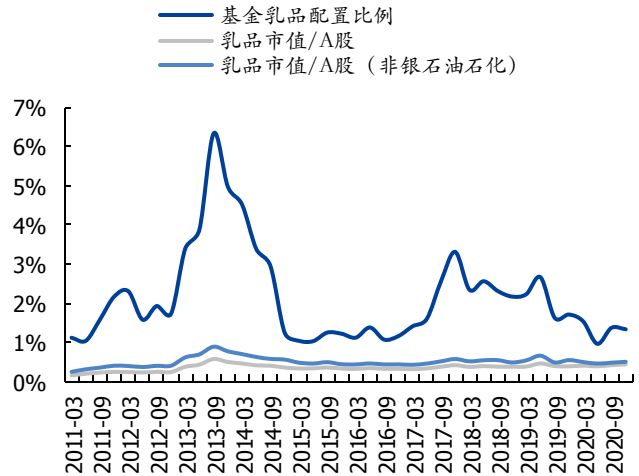
资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

图表 5: 调味品的基金持仓变化图



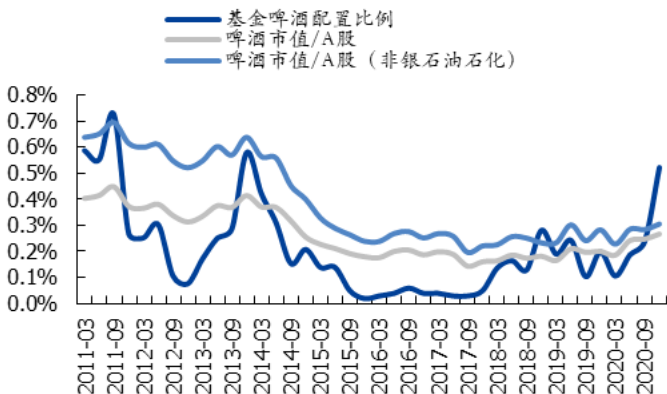
资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

图表 6: 乳制品的基金持仓变化图



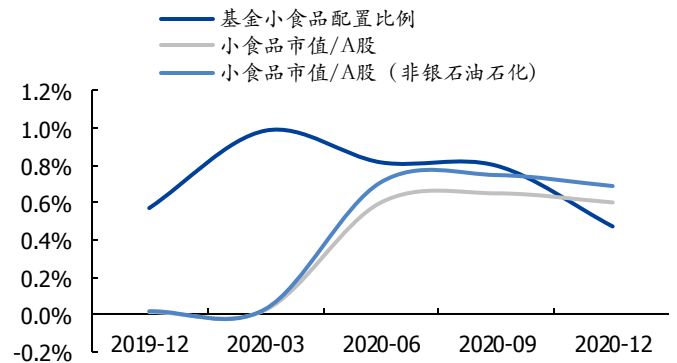
资料来源: 基金中报, 国盛证券研究所

图表 7: 啤酒的基金持仓变化图



资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

图表 8: 小食品基金持仓变化图



资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

3、食品饮料个股持仓分析

3.1 重仓股分析: 茅台、五粮液稳居前二, 老窖、洋河、汾酒明显加配

2020Q4 贵州茅台、五粮液稳居前二, 泸州老窖跻身第八、山西汾酒闯进 TOP20。 基金持仓 Top20 中食品饮料重仓股标的增加山西汾酒至 5 席, 分别为贵州茅台、五粮液、泸州老窖、伊利股份、山西汾酒。其中贵州茅台稳居第一, 基金重仓比例为 5.63% (环比提升 0.60pct); 五粮液继续稳居第二位, 基金重仓比例为 4.13% (环比提升 0.45pct)。食品饮料持仓占比前十大中白酒占 7 席, 分别为贵州茅台, 五粮液, 泸州老窖, 山西汾酒, 洋河股份, 古井贡酒, 顺鑫农业。大众品 3 席, 分别为伊利股份, 海天味业, 双汇发展。

图表 9: 基金重仓股 Top20 (%)

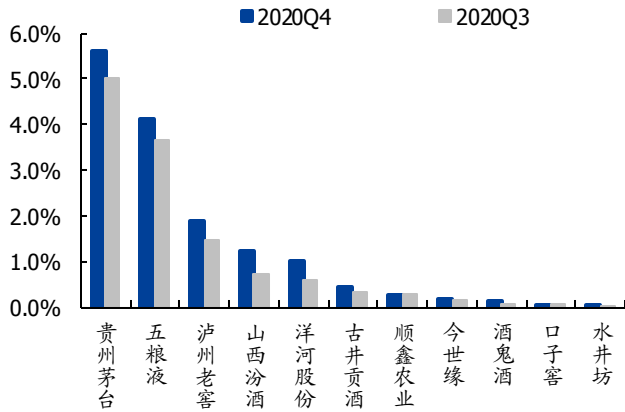
排名	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例
	2020Q4		2020Q3		2020Q2		2020Q1		2019Q4	
1	贵州茅台	5.63	贵州茅台	5.03	贵州茅台	4.78	贵州茅台	4.61	贵州茅台	4.98
2	五粮液	4.13	五粮液	3.68	五粮液	3.12	中国平安	2.96	中国平安	4.7
3	中国平安	2.63	立讯精密	2.76	立讯精密	3.10	五粮液	2.36	五粮液	2.81
4	美的集团	2.26	中国平安	2.32	恒瑞医药	2.18	恒瑞医药	2.21	招商银行	2.72
5	宁德时代	2.20	隆基股份	2.31	中国平安	2.10	立讯精密	2.09	格力电器	2.44
6	腾讯控股	2.12	中国中免	1.84	长春高新	2.00	招商银行	1.92	万科 A	2.15
7	中国中免	2.03	美的集团	1.76	美的集团	1.44	万科 A	1.74	立讯精密	1.92
8	泸州老窖	1.91	迈瑞医疗	1.63	宁德时代	1.42	迈瑞医疗	1.52	美的集团	1.91
9	隆基股份	1.82	宁德时代	1.55	迈瑞医疗	1.41	伊利股份	1.51	恒瑞医药	1.84
10	迈瑞医疗	1.64	泸州老窖	1.49	招商银行	1.38	格力电器	1.43	伊利股份	1.71
11	立讯精密	1.61	恒瑞医药	1.47	中国中免	1.38	中兴通讯	1.43	兴业银行	1.54
12	招商银行	1.46	腾讯控股	1.44	隆基股份	1.28	长春高新	1.36	泸州老窖	1.41
13	恒瑞医药	1.41	招商银行	1.43	万科 A	1.17	美的集团	1.32	中信证券	1.37
14	海康威视	1.38	伊利股份	1.33	兆易创新	1.06	中信证券	1.27	海康威视	1.34
15	药明康德	1.33	顺丰控股	1.27	格力电器	1.04	保利地产	1.23	保利地产	1.29
16	伊利股份	1.25	中信证券	1.16	恒生电子	1.03	兆易创新	1.05	长春高新	1.17
17	美团-W	1.24	美团-W	1.09	亿纬锂能	1.03	兴业银行	1.01	邮储银行	0.91
18	山西汾酒	1.23	药明康德	1.03	药明康德	1.02	泸州老窖	1.01	三一重工	0.84
19	三一重工	1.16	万科 A	1.00	腾讯控股	1.01	三一重工	1.01	隆基股份	0.76
20	顺丰控股	1.11	长春高新	0.95	中信证券	0.98	宁德时代	0.97	宁德时代	0.74

资料来源: wind, 国盛证券研究所

3.2 个股持仓占比, 基金数量分析

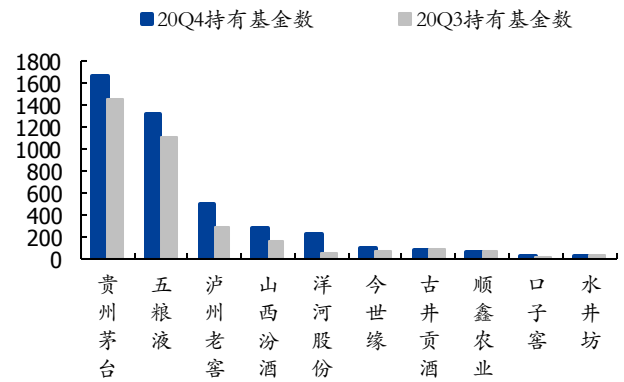
白酒: 2020Q4 白酒景气度高, 各品牌白酒获明显加配。春节临近, 白酒开始进入备货旺季。其中高端白酒贵州茅台及五粮液稳居基金重仓股中的第一、第二位, 2020Q4 持仓比例明显提升, 环比 2020Q3 分别明显提升 0.60pct、0.45pct。另外, 泸州老窖亦获加配, 2020Q4 持仓占比环比提升 0.42pct 至 1.91%, 重仓持股比例排名由第 10 名前进至第 8 名。除此之外, 山西汾酒、洋河股份获明显加配, 基金重仓持股比例分别环比提升 0.52pct、0.44pct, 同时古井贡酒的基金重仓持股比例环比提升 0.09pct。**白酒公司持有基金数也同步走高。**除水井坊持有基金数量下滑 7 家外, 五粮液、贵州茅台、泸州老窖、洋河股份、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、口子窖持有基金数量均有所提升, 提升幅度分别为 224 家、219 家、194 家、166 家、108 家、20 家、6 家、5 家。

图表 10: 白酒重点公司 2020Q4 持仓占比变化



资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

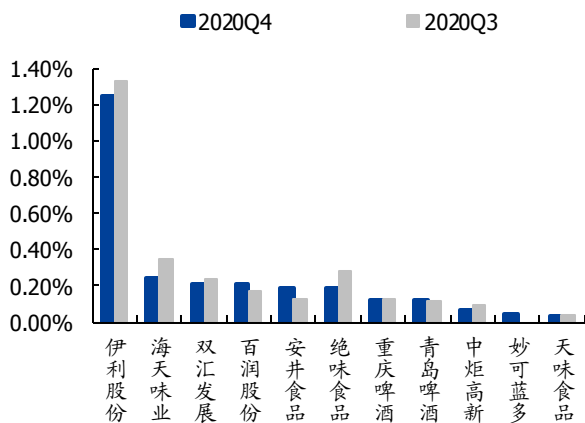
图表 11: 白酒重点公司 2020Q4 持有基金数变化



资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

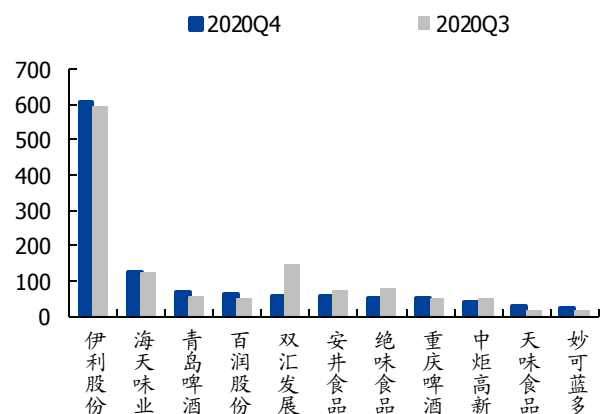
大众品: 华润啤酒获明显加配, 调味品及乳制品配置比例略有降低。2020Q4 食品饮料板块前十大持仓个股中, 大众品板块共占据三席, 分别为伊利股份 (1.25%)、海天味业 (0.25%)、双汇发展 (0.21%)。分板块来看, **食品综合板块:** 安井食品、百润股份、妙可蓝多基金持仓比例分别提升 0.06pct、0.03pct、0.04pct, 而绝味食品、双汇发展基金持仓比例环比分别降低 0.10pct、0.04pct。**调味品板块:** 2020Q4 调味品龙头海天味业释放 2021 年不提价信号, 打破市场对于行业提价的预期, 基金持仓占比略有下滑 0.10pct 至 0.25%, 持有基金数上升 4 家; 中炬高新持有基金数下降 12 家, 基金持仓占比下降 0.02pct。**乳制品板块:** 伊利股份持有基金数为 608 家, 环比上升 16 家, 基金持仓占比环比下降 0.08pct 至 1.25%。**啤酒板块:** 2020Q4 持仓占比明显提升, 重庆啤酒、青岛啤酒持仓占比维持稳定, 而华润啤酒获得明显加配, 2020Q4 基金持仓占比环比提升 0.11pct 至 0.23%。

图表 12: 大众品重点公司 2020Q4 持仓占比变化



资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

图表 13: 大众品重点公司 2020Q4 持有基金数变化



资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

图表 14: 食品饮料公司持有基金数 Top10

代码	名称	2020Q4	2020Q3	2020H1	2020Q1	2019Q4	2019Q3	2019H1
600519.SH	贵州茅台	1,665	1,446	1,348	1,221	1,234	1356	1102
000858.SZ	五粮液	1,322	1,098	885	567	581	648	727
600887.SH	伊利股份	608	592	426	571	603	525	709
000568.SZ	泸州老窖	492	298	146	151	177	222	280
600809.SH	山西汾酒	278	170	131	92	84	118	103
002304.SZ	洋河股份	229	63	64	38	53	56	138
603288.SH	海天味业	124	120	94	119	79	101	89
000596.SZ	古井贡酒	88	82	50	53	86	41	62
000860.SZ	顺鑫农业	72	72	73	140	89	114	106
000895.SZ	双汇发展	59	146	156	179	64	82	82

资料来源: 基金年报, 国盛证券研究所

4. 投资建议

酒类方面: 消费结构性提升明显, 建议加配高端酒。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。标的方面, 继续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖, 并关注地产酒的结构升级机会, 核心推荐洋河股份、古井贡酒、今世缘。啤酒板块高端化进程加速, 重点推荐华润啤酒、重庆啤酒。

大众品方面: 提价主线贯穿全年, 聚焦优质龙头标的。核心推荐海天味业、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、洽洽食品, 并关注细分子行业优质标的安井食品、绝味食品、巴比食品、中炬高新、千禾味业、新乳业等。

5. 风险提示

疫情发酵引发国内需求恢复不及预期; 原材料价格大幅波动; 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所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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com