

食品饮料

2020Q1 基金持仓分析：调味品白酒减配，板块排位仍居首

板块基金持仓概述：食品饮料板块持仓略有下滑，排位仍居行业第一。2021 一季报基金食品饮料整体持仓有所回落，持仓比例 17.52%，环比下降 1.02pct。主要系调味品板块减仓明显，调味品持仓比例环比下降 0.19pct 至 0.19%，其余板块如白酒（-0.71pct）、啤酒（-0.03pct）等板块亦有一定程度减仓。食品饮料板块超配幅度由 2020Q4 的 9.47% 下降至 2021Q1 的 9.09%，环比下降 0.38pct，但持仓比例仍稳居第一。

白酒板块：2021Q1 持仓比例环比下滑 0.71pct，贵州茅台获加仓。2021Q1 随着市场情绪走弱、资金面收紧，整个板块估值回调，板块亦出现一定程度的减仓。白酒配置比例环比下降 0.71pct 至 14.42%，同时超配比例也由 2020Q4 的 8.88% 下降至 8.50%。具体到标的上，食品饮料持仓占比前十大白酒占 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，标的未变。贵州茅台稳居第一，基金重仓比例为 5.84%（环比提升 0.21pct）；五粮液继续稳居第二位，基金重仓比例为 3.96%（环比下降 0.17pct）。泸州老窖略受减配，2021Q1 持仓占比环比下降 0.05pct 至 1.86%。其他如山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、顺鑫农业略有减仓，持仓占比分别变动 -0.04pct、-0.39pct、-0.11pct、-0.12pct。另外酒鬼酒及口子窖持仓比例分别提升 0.11pct、0.02pct。

大众品板块：小食品获加配，调味品及乳制品减仓明显。2021Q1 大众品板块中乳制品、调味发酵品、啤酒以及小食品配置比例分别为 1.24%、0.19%、0.49%、0.54%，环比分别 -0.09pct、-0.19pct、-0.03pct、+0.07pct。具体到标的上，2021Q1 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、百润股份、安井食品，持仓比例分别为 1.04%、0.31%、0.21%，其中百润股份及安井食品替代海天味业、双汇发展跻身前十。海天味业基金持仓占比环比下滑 0.11pct 至 0.14%，伊利股份基金持仓占比环比下降 0.21pct 至 1.04%，而妙可蓝多获得加仓，基金持仓占比环比提升 0.03pct 至 0.07%。安井食品、重庆啤酒持仓占比略有提升，此外百润股份持仓占比环比提升 0.10pct 至 0.31%。

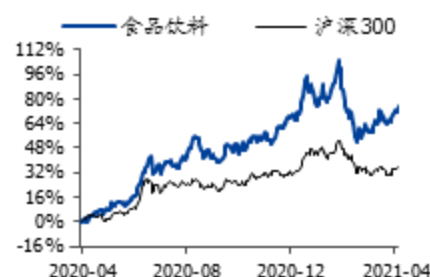
重仓股分析：贵州茅台、五粮液稳居前二，贵州茅台重仓比例略有提升。基金持仓 Top20 中食品饮料重仓股标的未变，仍为五席，分别为贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、伊利股份。其中贵州茅台稳居第一，基金重仓比例为 5.84%（环比提升 0.21pct）；五粮液继续稳居第二位，基金重仓比例为 3.96%（环比下降 0.17pct）；泸州老窖维持第八位，基金重仓比例为 1.86%（环比下降 0.05pct）；山西汾酒和伊利股份排位互换。大众品 3 席，分别为伊利股份、百润股份、安井食品，其中百润股份及安井食品替代海天味业、双汇发展跻身前十。

投资建议：酒类方面：可选消费随经济面复苏，二季度建议加配。今年白酒板块中小品牌迎来“逆势”发展期，渠道进入补库存周期，核心推荐：泸州老窖、五粮液、水井坊、山西汾酒、贵州茅台。啤酒板块高端化进程加速，重点推荐华润啤酒、重庆啤酒、青岛啤酒。大众品方面：成本端阶段性承压，择机布局优质标的。核心推荐绝味食品、安井食品、妙可蓝多、海天味业、涪陵榨菜、日辰股份、千禾味业、中炬高新。

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：本周专题：供应链体系成熟加速餐饮品牌成长》2021-04-19

2、《食品饮料：春糖小结一：繁花似锦，春意盎然》2021-04-06

3、《食品饮料：本周专题：餐饮产业链发展加速度》2021-03-28



内容目录

1、Q1 持仓概述：板块持仓略有下滑，排位仍居行业第一	3
2、子行业持仓分析：各板块略有减仓，小食品小幅加仓	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，贵州茅台重仓比例略有提升	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

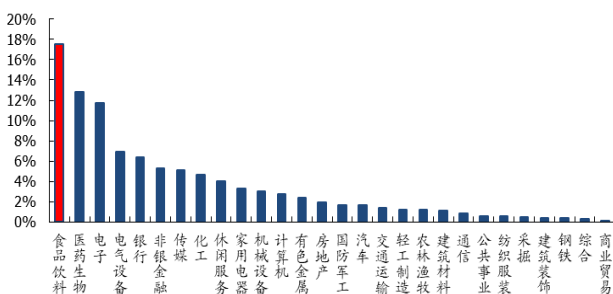
图表目录

图表 1: 2021 一季度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	4
图表 6: 乳制品的基金持仓变化图	4
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 2021Q1 持仓占比变化	7
图表 11: 白酒重点公司 2021Q1 持有基金数变化	7
图表 12: 大众品重点公司 2021Q1 持仓占比变化	7
图表 13: 大众品重点公司 2021Q1 持有基金数变化	7
图表 14: 食品饮料公司持有基金数	8

1、Q1 持仓概述：板块持仓略有下滑，排位仍居行业第一

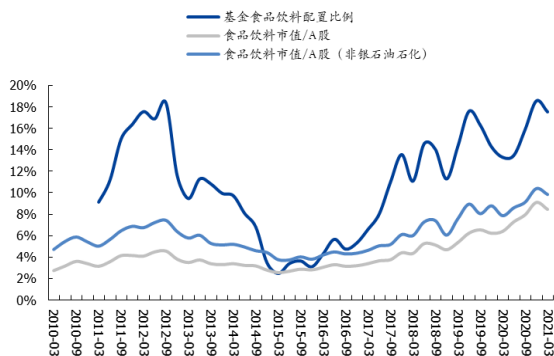
食品饮料板块持仓环比下降 1.0pct，仍稳居第一宝座。2021 一季报基金食品饮料整体持仓有所回落，持仓比例 17.52%，环比下降 1.02pct。主要系调味品板块减仓明显，调味品持仓比例环比下降 0.19pct 至 0.19%，其余板块如白酒（-0.71pct）、啤酒（-0.03pct）等板块亦有一定程度减仓。食品饮料板块超配幅度由 2020Q4 的 9.47% 下降至 2021Q1 的 9.09%，环比下降 0.38pct。横向对比来看，一季度食品饮料受基金青睐度仍最高，在全行业中持仓比例仍然位居第一，但与第二名医药生物板块差距收窄，持仓比例高出医药生物 4.66pct。

图表 1：2021 一季度报申万一级行业重仓比例



资料来源：基金一季报，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：基金一季报，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：各板块略有减仓，小食品小幅加仓

白酒板块：2021Q1 持仓比例环比下滑 0.71pct。2020Q2 以来，随着疫情影响的逐渐消退，白酒作为可选消费品被不断加仓，持仓比例一度探至历史高位。2021Q1 随着市场情绪走弱、资金面收紧，整个板块估值回调，板块亦出现一定程度的减仓。白酒配置比例环比下降 0.71pct 至 14.42%，同时超配比例也由 2020Q4 的 8.88% 下降至 8.50%。

大众品板块：配置比例环比下降 0.31pct，小食品略获加配。根据基金一季报看，2021Q1 大众品板块市值在整体 A 股市场中的占比为 2.50%，环比下滑 0.32pct。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 1.24%、0.19%、0.49%、0.54%，环比分别-0.09pct、-0.19pct、-0.03pct、+0.07pct。

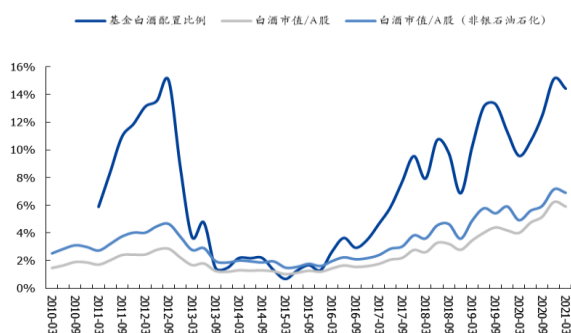
1) 啤酒：2021Q1 啤酒板块配置比例略有下滑，但仍处于历史高位水平。由于行业需求回暖、板块龙头基本面改善，自 2020Q1 以来，啤酒板块的配置比例逐季走高，2020Q4 啤酒基金配置比例环比上升 0.28pct 至 0.52%，2021Q1 配置比例略微下降 0.03pct 至 0.49%，超配比例为 0.25%，配置比例仍处于历史高位水平。

2) 乳制品: 乳制品板块持仓比例下滑 **0.09pct** 至 **1.24%**。2021 基金一季报显示, 乳制品板块持仓比例由 2020Q4 的 1.33% 略微下滑 0.09pct 至 1.24%, 超配比例由 2020Q4 的 0.90% 下降至 0.83%。

3) 调味品: 板块持仓比例回调最为明显, 未获市场超配。调味品板块今年从业绩端来看压力较大, 一方面各企业均加大销售费用投放, 另一方面原材料成本上涨对其利润端形成压力, 综合来看, 2021Q1 调味品板块整体持仓比例出现较大下滑, 板块持仓比例环比下滑 0.19pct 至 0.19%, 且未获市场超配(2020Q1 调味发酵品市值/A 股市值为 0.79%)。

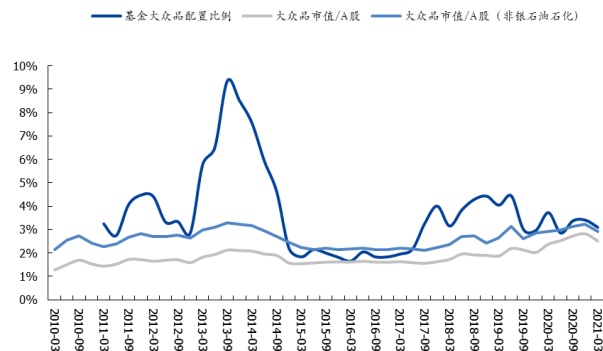
4) 食品综合: 小食品板块配置比例环比略升。由于春节错位影响, 小食品板块备货时点向后移, 在去年物流受阻带来的发货端低基数背景下, 今年 Q1 小食品板块实现高增。整体板块亦获得一定程度加仓, 基金持仓比例环比提升 0.07pct 至 0.54%, 但从加配角度来看, 未获市场超配(2021Q1 小食品市值/A 股市值为 0.6%)。

图表 3: 白酒的基金持仓变化图



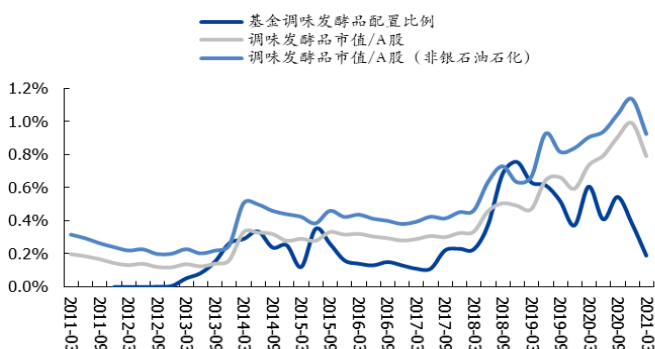
资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

图表 4: 大众品的基金持仓变化图



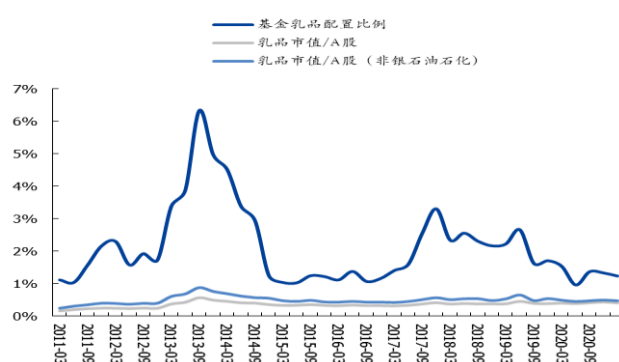
资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

图表 5: 调味品的基金持仓变化图



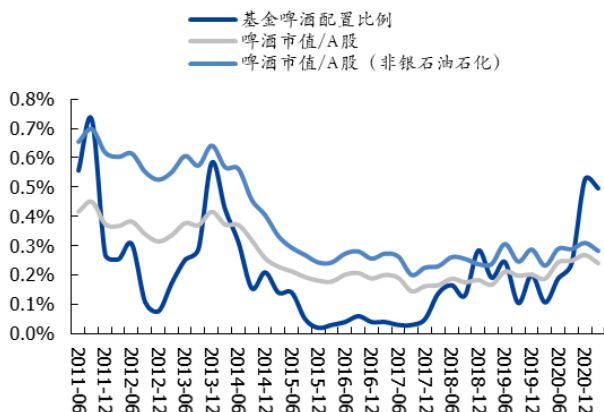
资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

图表 6: 乳制品的基金持仓变化图



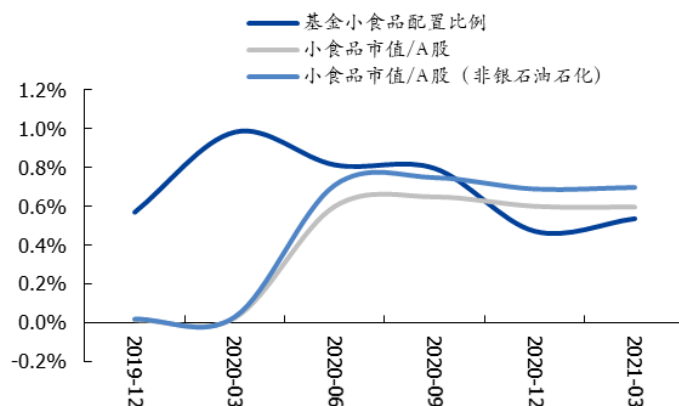
资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

图表 7: 啤酒的基金持仓变化图



资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

图表 8: 小食品基金持仓变化图



资料来源: 基金一季报, 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: 贵州茅台、五粮液稳居前二, 贵州茅台重仓比例略有提升

2021Q1 贵州茅台、五粮液稳居前二, 山西汾酒排位略有前移。基金持仓 Top20 中食品饮料重仓股标的未变, 仍为五席, 分别为贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、伊利股份。其中贵州茅台稳居第一, 基金重仓比例为 5.84% (环比提升 0.21pct); 五粮液继续稳居第二位, 基金重仓比例为 3.96% (环比下降 0.17pct); 泸州老窖维持第八位, 基金重仓比例为 1.86% (环比下降 0.05pct); 山西汾酒和伊利股份排位互换。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, 标的未变。大众品 3 席, 分别为伊利股份, 百润股份、安井食品, 其中百润股份及安井食品替代海天味业、双汇发展跻身前十。

图表 9: 基金重仓股 Top20 (%)

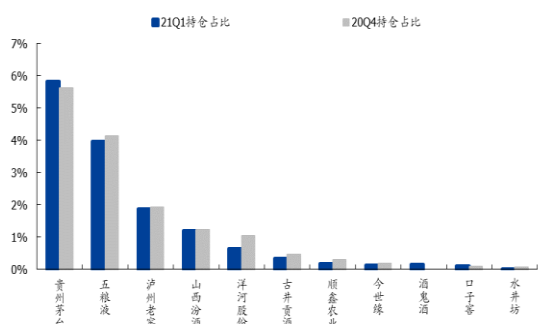
排名	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例
	2021Q1		2021Q1		2020Q3		2020Q2		2020Q1	
1	贵州茅台	5.84	贵州茅台	5.63	贵州茅台	5.03	贵州茅台	4.78	贵州茅台	4.61
2	五粮液	3.96	五粮液	4.13	五粮液	3.68	五粮液	3.12	中国平安	2.96
3	腾讯控股	3.47	中国平安	2.63	立讯精密	2.76	立讯精密	3.10	五粮液	2.36
4	海康威视	2.30	美的集团	2.26	中国平安	2.32	恒瑞医药	2.18	恒瑞医药	2.21
5	中国中免	2.01	宁德时代	2.20	隆基股份	2.31	中国平安	2.10	立讯精密	2.09
6	招商银行	2.01	腾讯控股	2.12	中国中免	1.84	长春高新	2.00	招商银行	1.92
7	宁德时代	1.98	中国中免	2.03	美的集团	1.76	美的集团	1.44	万科 A	1.74
8	泸州老窖	1.86	泸州老窖	1.91	迈瑞医疗	1.63	宁德时代	1.42	迈瑞医疗	1.52
9	中国平安	1.70	隆基股份	1.82	宁德时代	1.55	迈瑞医疗	1.41	伊利股份	1.51
10	迈瑞医疗	1.60	迈瑞医疗	1.64	泸州老窖	1.49	招商银行	1.38	格力电器	1.43
11	隆基股份	1.54	立讯精密	1.61	恒瑞医药	1.47	中国中免	1.38	中兴通讯	1.43
12	美的集团	1.51	招商银行	1.46	腾讯控股	1.44	隆基股份	1.28	长春高新	1.36
13	药明康德	1.49	恒瑞医药	1.41	招商银行	1.43	万科 A	1.17	美的集团	1.32
14	美团-W	1.42	海康威视	1.38	伊利股份	1.33	兆易创新	1.06	中信证券	1.27
15	长春高新	1.20	药明康德	1.33	顺丰控股	1.27	格力电器	1.04	保利地产	1.23
16	山西汾酒	1.19	伊利股份	1.25	中信证券	1.16	恒生电子	1.03	兆易创新	1.05
17	兴业银行	1.09	美团-W	1.24	美团-W	1.09	亿纬锂能	1.03	兴业银行	1.01
18	伊利股份	1.04	山西汾酒	1.23	药明康德	1.03	药明康德	1.02	泸州老窖	1.01
19	恒瑞医药	0.98	三一重工	1.16	万科 A	1.00	腾讯控股	1.01	三一重工	1.01
20	智飞生物	0.90	顺丰控股	1.11	长春高新	0.95	中信证券	0.98	宁德时代	0.97

资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

3.2 个股持仓占比, 基金数量分析

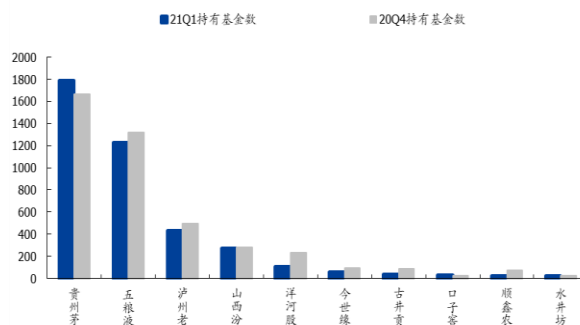
白酒: 贵州茅台、酒鬼酒、口子窖获加仓, 其他白酒略有减仓。高端白酒贵州茅台稳居基金重仓股第一位, 持仓环比 2020Q4 上升 0.21pct, 五粮液稳居基金重仓股第二位, 2021Q1 持仓比例略微下降, 环比 2020Q4 下降 0.17pct。泸州老窖略受减配, 2021Q1 持仓占比环比下降 0.05pct 至 1.86%。其他白酒如山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、顺鑫农业亦略有减仓, 持仓占比变动分别为-0.04pct、-0.39pct、-0.11pct、-0.12pct。另外酒鬼酒及口子窖持仓比例分别提升 0.11pct、0.02pct。持有基金数上来看, 贵州茅台、口子窖持有基金数有所提升。贵州茅台、口子窖持有基金数分别提升 122 家、8 家, 其他酒企如水井坊、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、顺鑫农业、泸州老窖、五粮液、洋河股份持有基金数分别下滑 1 家、2 家、30 家、46 家、47 家、61 家、92 家、121 家。

图表 10: 白酒重点公司 2021Q1 持仓占比变化



资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

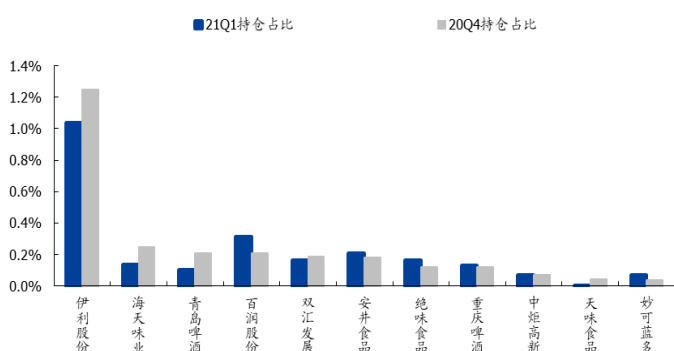
图表 11: 白酒重点公司 2021Q1 持有基金数变化



资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

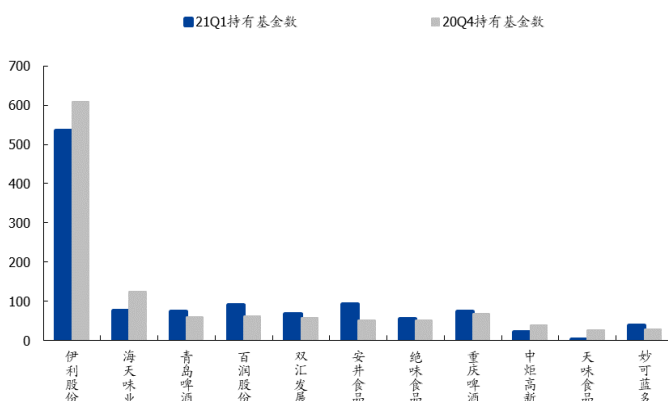
大众品: 小食品获加配, 调味品及乳制品减仓明显。2021Q1 食品饮料板块前十大持仓个股中, 大众品板块共占据三席, 分别为伊利股份、百润股份、安井食品, 持仓比例分别为 1.04%、0.31%、0.21%。**分板块来看, 食品综合板块:** 安井食品、百润股份、妙可蓝多基金持仓比例保持升势, 分别提升 0.02pct、0.11pct、0.03pct 至 0.21%、0.31%, 绝味食品基金持仓比例环比上升 0.05pct, 双汇发展基金持仓比例降低 0.02pct。**调味品板块:** 调味品龙头海天味业释放 2021 年不提价信号, 打破市场对于行业提价的预期, 同时通货膨胀及利率上行预期使得海天股价增长承压, 基金持仓占比由 2020Q4 的 0.25% 下滑 0.11pct 至 0.14%, 持有基金数减少 46 家; 中炬高新持有基金数下降 16 家, 基金持仓占比持平 (0.07%); 同时复合调味料板块中的天味食品获大幅减仓, 持有基金数由 28 家减少至 3 家, 基金持仓占比环比下滑 0.04pct。**乳制品板块:** 伊利股份基金持仓占比环比下降 0.21pct 至 1.04%, 而妙可蓝多获得加仓, 基金持仓占比环比提升 0.03pct 至 0.07%。**啤酒板块:** 2021Q1 持仓整体保持稳定, 重庆啤酒持仓占比稳中略增 0.01pct, 青岛啤酒持仓占比有所下滑, 由 2020Q4 的 0.21% 下降至 0.10%。

图表 12: 大众品重点公司 2021Q1 持仓占比变化



资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

图表 13: 大众品重点公司 2021Q1 持有基金数变化



资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

图表 14: 食品饮料公司持有基金数

代码	名称	2021Q1	2020Q4	2020Q3	2020H1	2020Q1	2019Q4	2019Q3
600519.SH	贵州茅台	1787	1665	1446	1348	1221	1234	1356
000858.SZ	五粮液	1230	1322	1098	885	567	581	648
600887.SH	伊利股份	536	608	592	426	571	603	525
000568.SZ	泸州老窖	431	492	298	146	151	177	222
600809.SH	山西汾酒	276	278	170	131	92	84	118
002304.SZ	洋河股份	108	229	63	64	38	53	56
603345.SH	安井食品	92	84	27	64	27	48	16
603288.SH	海天味业	76	124	120	94	119	79	101

资料来源: 基金一季报, 国盛证券研究所

4.投资建议

酒类方面: 可选消费随经济面复苏, 二季度建议加配。今年白酒板块中小品牌迎来“逆势”发展期, 渠道进入补库存周期, 核心推荐: 泸州老窖、五粮液、水井坊、山西汾酒、贵州茅台。啤酒板块高端化进程加速, 重点推荐华润啤酒、重庆啤酒、青岛啤酒。

大众品方面: 成本端阶段性承压, 择机布局优质标的。核心推荐绝味食品、安井食品、妙可蓝多、海天味业、涪陵榨菜、日辰股份、千禾味业、中炬高新。

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
		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