

行业研究

食品饮料持仓略有下滑，高端白酒持仓依然坚挺

——21Q1 食品饮料行业基金持仓分析报告

要点

整体概况：板块持仓比例维持所有行业第一，环比略降但超配环比扩大。21Q1 偏股型基金 A 股食品饮料板块重仓市值占比为 18.90%，环比-0.28pct；21Q1 板块整体超配比例达到 8.74%，环比上升 0.46pct。21Q1 贵州茅台、五粮液和泸州老窖进入偏股型基金全市场前十大重仓标的，分别位列第一、二、六。

子行业持仓分析：高端白酒持仓仍居高位，大众品板块分化。2021Q1 白酒板块整体持仓比例为 15.89%，环比下降 0.16pct，略低于 2020Q4 的历史最高水平；大众品板块持仓比例整体下滑，21Q1 乳制品/食品综合/调味品/啤酒/肉制品持仓比例分别为 1.09%/0.74%/0.25%/0.31%/0.20%，环比变化分别为-0.09/0.06/-0.16/-0.01/-0.07pct。从白酒板块细分品类来看，高端品类持仓比例自 2020Q1 起持续大幅上升，21Q1 高端/次高端/中端及以下白酒品类持仓比例分别为 13.18%/2.51%/0.19%，环比变化+0.56/-0.65/-0.07pct。

个股持仓分析：茅五泸再获加仓。21Q1 茅五泸、伊利和汾酒依然是持有基金数最多的五家公司。21Q1 贵州茅台持有基金数环比增加 95 家，五粮液、泸州老窖、伊利和汾酒持有基金数环比减少。21Q1 茅五泸重仓市值占比稳居前三，占比分别为 6.43%/4.64%/2.13%。偏股型基金继续加仓茅五泸，21Q1 贵州茅台/五粮液/泸州老窖基金持股总量环比增加 763/3760/11 万股。大众品分化，21Q1 收入增速较快或估值较低的公司获增持，光明乳业/百润股份/双塔食品/千禾味业/妙可蓝多增持数量排名前 5；21Q1 收入增速较低或估值较高的公司遭减持，恒顺醋业/伊利股份/双汇发展/三全食品/海天味业持股数量减少最多。

北向资金持仓分析：食品饮料板块整体持仓回落。从食品饮料整体板块来看，21Q1 北向资金持仓市值及占比持续回落。根据测算，2021 年初至 4 月底北向资金持有的食品饮料板块市值减少 471 亿元，持仓市值占食品饮料板块总流通市值的比例下降 1.05pct，主要系市场流动性收紧等影响。从个股来看，白酒龙头受到北向资金减持，大众品龙头获增持。2021 年初至 4 月底茅台/五粮液/泸州老窖/伊利股份/海天味业/绝味食品的北向资金持股数分别变化 -660/-12450/-1235/+1761/+4398/+140 万股。

投资建议：1)白酒板块：高端白酒维持高景气度，为业绩增长确定性最高的黄金赛道，重点推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖。次高端白酒加快产品结构升级与全国化扩张，推荐品牌资产深厚、全国化布局成效显著的山西汾酒，以及产品升级与渠道调整见效、目前估值水平相对较低的洋河股份。2)大众品板块：连锁业态迅速发展，推荐绝味食品。原奶价格上行周期下，乳品龙头促销费用减少，利润弹性释放，推荐伊利股份。调味品板块推荐海天味业、涪陵榨菜，建议关注千禾味业。

风险分析：宏观经济增速下行风险，国内疫情再次蔓延，成本上涨风险。

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			20A	21E	22E	20A	21E	22E	
600519.SH	贵州茅台	1879.03	37.17	43.63	50.71	51	43	37	买入
000568.SZ	泸州老窖	226.03	4.10	5.16	6.35	55	44	36	买入
000858.SZ	五粮液	264.00	5.14	6.36	7.57	51	42	35	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2021-05-10；汇率按 1HKD=0.82736CNY 换算

食品饮料

买入（维持）

作者

分析师：叶倩瑜

执业证书编号：S0930517100003

021-52523657

yeqianyu@ebcn.com

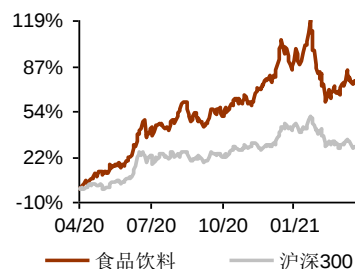
分析师：陈彦彤

执业证书编号：S0930518070002

021-52523689

chenyt@ebcn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

高端表现强劲，次高端快速恢复——白酒行业 2020 年年报及 2021 年一季报总结

(2021-05-05)

酱香风起，未来可期——酱酒行业研究报告

(2021-04-19)

白酒景气持续，酱酒风头正盛——2021 年成都春糖会跟踪反馈 (2021-04-11)

目 录

1、 21Q1 食品饮料基金持仓分析	4
1.1、 整体概况：板块持仓、超配比例稳居所有行业第一	4
1.2、 子行业持仓分析：高端白酒持仓仍居高位，大众品板块分化	5
1.3、 个股持仓分析：茅五泸再获加仓	6
1.4、 北向资金持仓分析：食品饮料板块整体持仓回落	8
2、 投资建议.....	10
3、 风险分析.....	10

图目录

图 1：食品饮料板块重仓市值、市值占比及超配比例	4
图 2：21Q1 申万一级行业持仓比例、标配、超配比例及环比变化	4
图 3：20Q1-21Q1 白酒及大众品板块市值（亿元）	5
图 4：大众品板块持仓比例（%）	5
图 5：白酒板块整体重仓市值及持仓比例	6
图 6：白酒板块细分品类持仓比例	6
图 7：白酒重点公司偏股型基金 A 股重仓市值占比	8
图 8：大众品重点公司偏股型基金 A 股重仓市值占比	8
图 9：年初至 4 月底食品饮料板块北向资金持仓市值及占比	8
图 10：贵州茅台北向资金持股数量及占比	9
图 11：五粮液北向资金持股数量及占比	9
图 12：泸州老窖北向资金持股数量及占比	9
图 13：伊利股份北向资金持股数量及占比	9
图 14：海天味业北向资金持股数量及占比	9
图 15：绝味食品北向资金持股数量及占比	9

表目录

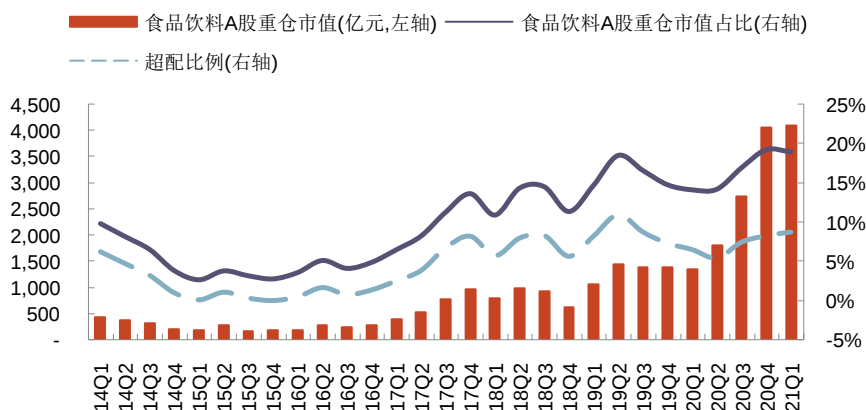
表 1：20Q1-21Q1 偏股型基金前十大重仓持股	5
表 2：21Q1 持有基金数、重仓市值占比、重仓持股总量排名前 15 的食品饮料公司	6
表 3：21Q1 白酒板块偏股型基金持有情况	7
表 4：21Q1 大众品板块偏股型基金增持数量前 10	7
表 5：21Q1 大众品板块偏股型基金减持数量前 10	7
表 6：行业重点上市公司盈利预测、估值与评级	错误!未定义书签。

1、21Q1 食品饮料基金持仓分析

1.1、整体概况：板块持仓、超配比例稳居所有行业第一

板块持仓比例维持所有行业第一，环比略降但超配比例环比扩大。2021Q1 偏股型基金 A 股食品饮料板块重仓市值占比（下文简称为“持仓比例”）为 18.90%，稳居全行业第一，在 2020Q4 达到历史最高点 19.18% 后环比下滑 0.28pct。2021Q1 板块超配比例达到 8.74%，维持全行业第一，较上期环比上升 0.46pct。板块 A 股重仓总市值达到 4093.21 亿元，环比增加 0.64%。

图 1：食品饮料板块重仓市值、市值占比及超配比例



资料来源：wind，光大证券研究所。（注：食品饮料 A 股重仓市值占比=食品饮料 A 股重仓市值/偏股型基金重仓 A 股总市值，本文所指的偏股型基金包含普通股票型、偏股混合型、平衡混合型和灵活配置型四种基金，统计时开放式、封闭式偏股型基金均统计在内）

图 2：21Q1 申万一级行业持仓比例、标配、超配比例及环比变化

	21Q1基金重仓市值占比	重仓市值占比环比变化	21Q1板块标配比例	21Q1板块超配比例	超配环比变化(pct)
食品饮料	18.90%	-0.28%	10.16%	8.74%	0.46
医药生物	14.99%	0.70%	8.59%	6.40%	0.94
电子	12.19%	0.56%	6.93%	5.27%	1.02
电气设备	7.60%	-1.78%	4.68%	2.93%	-1.69
化工	5.91%	0.78%	5.83%	0.08%	0.31
银行	5.59%	2.36%	11.54%	-5.95%	1.18
家用电器	3.83%	-0.71%	2.53%	1.30%	-0.53
机械设备	3.64%	-0.14%	3.96%	-0.32%	-0.24
休闲服务	3.02%	0.36%	1.29%	1.73%	0.24
计算机	3.02%	-0.63%	3.50%	-0.48%	-0.45
有色金属	2.76%	-0.32%	2.90%	-0.14%	-0.38
非银金融	2.12%	-1.18%	7.28%	-5.16%	-0.26
传媒	2.11%	-0.31%	2.05%	0.06%	-0.23
汽车	1.80%	-0.47%	3.18%	-1.38%	-0.11
房地产	1.76%	-0.13%	2.85%	-1.08%	-0.12
交通运输	1.71%	-0.34%	3.53%	-1.82%	-0.68
国防军工	1.59%	-0.47%	1.82%	-0.22%	-0.20
轻工制造	1.53%	0.46%	1.47%	0.06%	0.33
农林牧渔	1.52%	0.19%	1.86%	-0.34%	0.15
建筑材料	1.31%	0.47%	1.38%	-0.07%	0.36
公用事业	0.69%	0.40%	3.62%	-2.93%	-0.07
采掘	0.51%	0.30%	2.83%	-2.32%	0.12
通信	0.50%	-0.14%	1.30%	-0.79%	-0.05
综合	0.44%	0.09%	0.29%	0.15%	0.08
建筑装饰	0.33%	0.07%	1.97%	-1.63%	-0.09
钢铁	0.33%	0.14%	1.12%	-0.79%	-0.05
纺织服装	0.24%	0.09%	0.58%	-0.34%	0.05
商业贸易	0.05%	-0.07%	1.00%	-0.95%	-0.10

资料来源：Wind，光大证券研究所（注：标配为该行业总市值在 A 股流通总市值的占比，超配为基金持有该行业在基金总持仓的占比减去标配的结果。）

茅台、五粮液稳居偏股型基金重仓持股前两位，泸州老窖排名较 20Q4 保持

稳定。21Q1 贵州茅台、五粮液和泸州老窖进入偏股型基金全市场前十大重仓标的，分别位列第一、二、六名。贵州茅台持仓比例为 6.43%，环比上升 0.61pct，稳居榜首。五粮液持仓比例为 4.62%，环比略下降 0.01pct，保持全行业第二。泸州老窖持仓比例为 2.13%，排名环比保持稳定，位列第六。

表 1：20Q1-21Q1 偏股型基金前十大重仓持股

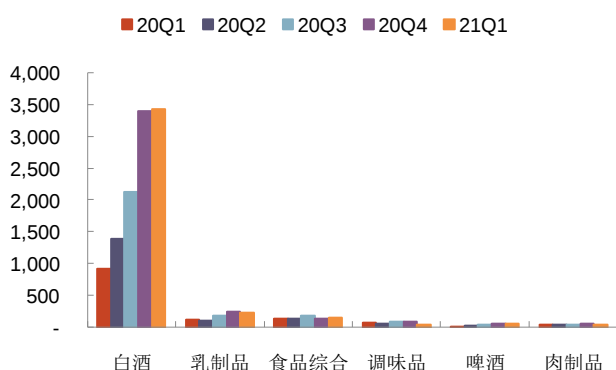
21Q1		20Q4		20Q3		20Q2		20Q1	
股票简称	基金持仓比例	股票简称	基金持仓比例	股票简称	基金持仓比例	股票简称	基金持仓比例	股票简称	基金持仓比例
贵州茅台	6.43%	贵州茅台	5.82%	贵州茅台	4.99%	贵州茅台	4.55%	贵州茅台	4.47%
五粮液	4.62%	五粮液	4.63%	五粮液	4.07%	立讯精密	3.36%	五粮液	2.50%
海康威视	2.77%	美的集团	2.60%	立讯精密	3.08%	五粮液	3.33%	立讯精密	2.34%
中国中免	2.48%	宁德时代	2.54%	隆基股份	2.79%	长春高新	2.43%	万科 A	2.11%
宁德时代	2.35%	中国中免	2.35%	中国中免	2.11%	恒瑞医药	1.90%	恒瑞医药	1.88%
泸州老窖	2.13%	泸州老窖	2.18%	美的集团	1.89%	中国中免	1.59%	长春高新	1.82%
迈瑞医疗	2.01%	隆基股份	2.10%	迈瑞医疗	1.86%	隆基股份	1.58%	迈瑞医疗	1.71%
药明康德	1.84%	中国平安	2.09%	宁德时代	1.75%	迈瑞医疗	1.52%	保利地产	1.53%
美的集团	1.77%	迈瑞医疗	1.98%	泸州老窖	1.73%	宁德时代	1.51%	中国平安	1.50%
隆基股份	1.72%	立讯精密	1.88%	顺丰控股	1.65%	美的集团	1.43%	三一重工	1.41%

资料来源：wind，光大证券研究所

1.2、子行业持仓分析：高端白酒持仓仍居高位，大众品板块分化

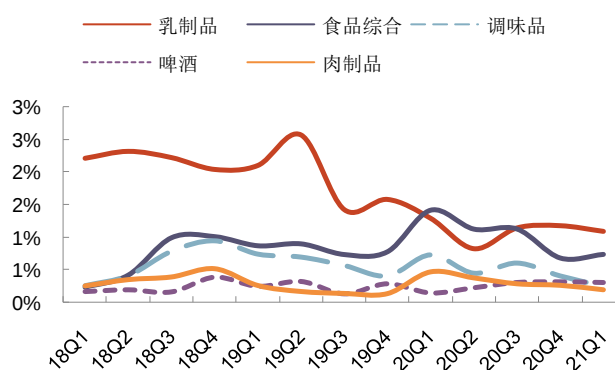
21Q1 白酒板块持仓比例环比略降但仍处于历史较高水平，高端品类持续上升。2021Q1 白酒板块整体持仓比例为 15.89%，环比下降 0.16pct，略低于 2020Q4 的历史最高水平 16.04%；持仓总市值达到 3440.78 亿元，环比上升 1.14%。大众品板块持仓比例整体下滑，2021Q1 乳制品/食品综合/调味品/啤酒/肉制品持仓比例分别为 1.09%/0.74%/0.25%/0.31%/0.20%，环比变化分别为 -0.09/0.06/-0.16/-0.01/-0.07pct。

图 3：20Q1-21Q1 白酒及大众品板块市值（亿元）



资料来源：wind，光大证券研究所

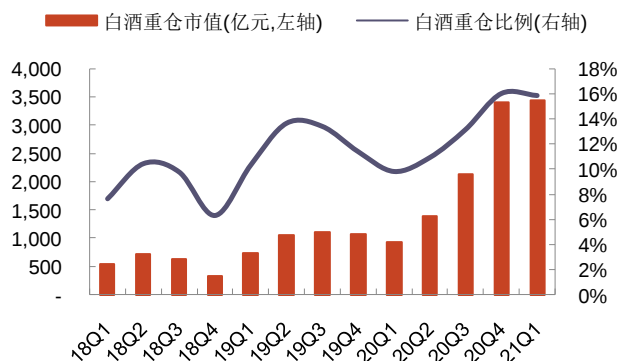
图 4：大众品板块持仓比例（%）



资料来源：wind，光大证券研究所

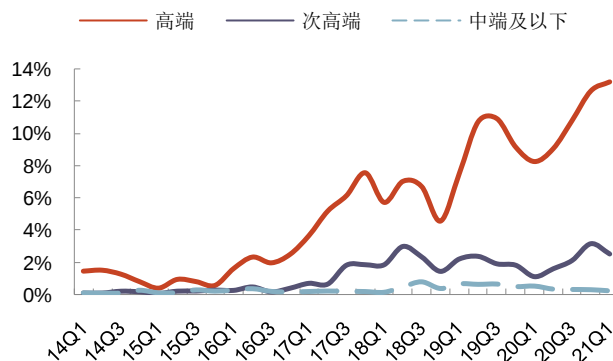
从白酒板块细分品类来看，高端品类持仓比例自 2020Q1 持续大幅上升。2021Q1 高端/次高端/中端及以下白酒品类持仓比例分别为 13.18%/2.51%/0.19%，环比变化+0.56/-0.65/-0.07pct。

图 5：白酒板块整体重仓市值及持仓比例



资料来源：wind，光大证券研究所

图 6：白酒板块细分品类持仓比例



资料来源：wind，光大证券研究所（注：高端品牌为贵州茅台、五粮液、泸州老窖，次高端品牌为山西汾酒、洋河股份、酒鬼酒、今世缘、古井贡酒、口子窖、水井坊、ST 舍得，其余为中端及以下。）

1.3、个股持仓分析：茅五泸再获加仓

21Q1 茅五泸、伊利和汾酒依然是持有基金数最多、重仓市值占比最高的五家公司。从 A 股食品饮料板块持有基金数来看，21Q1 贵州茅台持有基金数最多，为 1294 家，环比增加 95 家，五粮液、泸州老窖持有基金数环比略有减少，高端白酒抱团依然较紧。从 A 股食品饮料板块重仓市值占比来看，高端白酒最受青睐，茅五泸稳居前三，占比分别为 6.43%/4.64%/2.13%，环比变化 +0.62/-0.00/-0.06pct。

表 2：21Q1 持有基金数、重仓市值占比、重仓持股总量排名前 15 的食品饮料公司

前 15	持有基金数	环比变化	前 15	A 股重仓市值占比 (%)	环比变化 (pct)	前 15	持股量环比变化 (万股)	前 15	持股市值环比变化(亿元)
贵州茅台	1,294	95	贵州茅台	6.43	0.62	五粮液	3,760.24	贵州茅台	160.06
五粮液	884	-62	五粮液	4.62	-0.00	光明乳业	3,461.78	百润股份	32.78
泸州老窖	339	-65	泸州老窖	2.13	-0.06	百润股份	2,787.94	五粮液	20.54
伊利股份	278	-73	山西汾酒	1.25	-0.03	双塔食品	2,594.23	安井食品	8.87
山西汾酒	208	-2	伊利股份	0.95	-0.16	中炬高新	1,711.63	妙可蓝多	8.75
安井食品	69	25	洋河股份	0.58	-0.41	千禾味业	1,585.88	口子窖	7.23
洋河股份	69	-91	百润股份	0.42	0.15	妙可蓝多	1,546.08	光明乳业	6.67
百润股份	68	16	古井贡酒	0.42	-0.11	口子窖	1,279.81	千禾味业	5.85
重庆啤酒	58	16	安井食品	0.29	0.04	山西汾酒	902.19	金禾实业	3.98
青岛啤酒	54	-1	绝味食品	0.23	-0.02	贵州茅台	762.90	盐津铺子	3.94
酒鬼酒	53	-1	双汇发展	0.20	-0.06	迎驾贡酒	749.56	重庆啤酒	2.98
绝味食品	50	8	重庆啤酒	0.18	0.01	金禾实业	681.38	中炬高新	2.97
今世缘	48	-30	顺鑫农业	0.18	-0.09	顺鑫农业	477.95	双塔食品	2.92
双汇发展	41	-5	青岛啤酒	0.13	-0.02	重庆啤酒	472.62	迎驾贡酒	2.64
古井贡酒	39	-32	中炬高新	0.10	0.01	老白干酒	311.70	仙乐健康	2.34

资料来源：wind，光大证券研究所

21Q1 偏股型基金继续加仓茅五泸，次高端白酒和大众品分化明显。21Q1 贵州茅台/五粮液/泸州老窖持股总量环比增加 763/3760/11 万股。次高端白酒中酒鬼酒/水井坊/洋河/今世缘分别减持 272/1278/1317/1398 万股，其余白酒获增持。

表 3：21Q1 白酒板块偏股型基金持有情况

排名	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	环比持仓变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (亿元)	基金持股占比 (%)
1	贵州茅台	1,294	6,936.65	762.90	5.52	1,393.57	6.43
2	五粮液	884	37,371.32	3,760.24	9.85	1,001.48	4.62
3	泸州老窖	339	20,470.41	10.80	13.98	460.63	2.13
4	山西汾酒	208	8,119.25	902.19	9.38	270.21	1.25
5	洋河股份	69	7,583.48	-1,317.05	6.08	124.88	0.58
6	酒鬼酒	53	1,412.04	-271.50	4.35	21.49	0.10
7	今世缘	48	3,524.30	-1,397.60	2.81	17.29	0.08
8	古井贡酒	39	4,308.56	222.00	11.23	90.55	0.42
9	口子窖	25	2,297.27	1,279.81	3.83	14.24	0.07
10	顺鑫农业	21	8,109.94	477.95	10.93	38.06	0.18
11	水井坊	16	648.43	-1,278.31	1.33	4.64	0.02
12	迎驾贡酒	11	758.00	749.56	0.95	2.67	0.01
13	ST 舍得	4	35.07	30.85	0.11	0.29	0.00
14	老白干酒	1	372.87	311.70	0.43	0.78	0.00

资料来源：wind，光大证券研究所

大众品公司中，21Q1 收入增速较快或估值较低的公司获增持，光明乳业/百润股份/双塔食品/千禾味业/妙可蓝多增持数量排名前 5；21Q1 收入增速较低或估值较高的公司遭减持，恒顺醋业/伊利股份/双汇发展/三全食品/海天味业持股数量减少最多。

表 4：21Q1 大众品板块偏股型基金增持数量前 10

排名	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	环比持仓变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (亿元)	基金持股占比 (%)
1	光明乳业	16	5,032.15	3,408.18	4.11	9.22	0.04
2	百润股份	90	9,021.12	3,171.88	25.87	97.87	0.42
3	双塔食品	2	2,704.10	2,594.23	2.46	3.07	0.01
4	千禾味业	8	2,148.89	1,587.96	3.25	7.95	0.10
5	妙可蓝多	38	3,834.75	1,544.07	9.37	21.82	0.04
6	中炬高新	22	4,660.06	1,532.90	5.85	22.57	0.10
7	重庆啤酒	75	3,723.14	705.25	7.69	41.43	0.05
8	金禾实业	33	2,543.38	572.94	4.55	10.02	0.18
9	青岛啤酒	75	3,855.46	343.35	5.54	32.63	0.02
10	盐津铺子	17	327.40	292.66	2.99	4.32	0.02

资料来源：wind，光大证券研究所

表 5：21Q1 大众品板块偏股型基金减持数量前 10

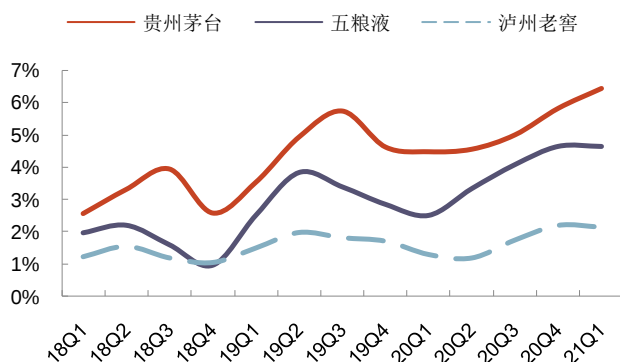
排名	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	环比持仓变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (亿元)	基金持股占比 (%)
1	恒顺醋业	7	1,476.67	-1,727.32	1.47	2.81	0.01
2	伊利股份	278	51,395.10	-1,503.64	8.67	205.73	0.95
3	双汇发展	41	10,437.57	-1,469.24	7.77	42.56	0.20
4	三全食品	2	1,203.52	-1,165.95	2.13	2.72	0.01
5	海天味业	26	1,270.89	-1,145.78	0.39	20.31	0.09
6	天味食品	2	35.22	-1,093.94	0.28	0.17	0.00
7	龙大肉食	2	28.53	-543.98	0.03	0.03	0.00

8	绝味食品	50	6,530.90	-347.28	10.73	50.29	0.23
9	燕京啤酒	2	112.63	-343.74	0.04	0.08	0.00
10	洽洽食品	5	103.54	-225.09	0.20	0.51	0.00

资料来源: wind, 光大证券研究所

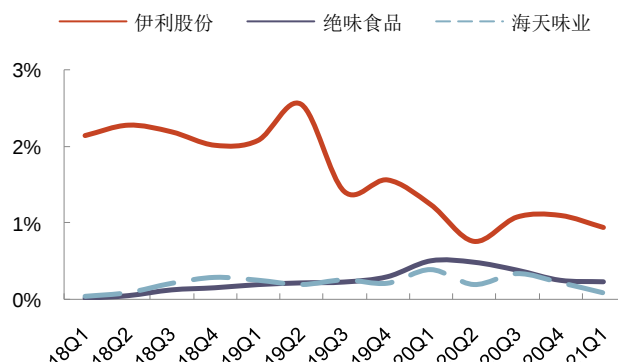
20Q1-21Q1 重点公司 A 股重仓市值占比出现分化, 高端白酒茅五泸占比持续提升, 大众品重点公司伊利、绝味、海天占比持续下滑。21Q1 茅台/五粮液/泸州老窖/伊利/绝味/海天 A 股重仓市值占比较 20Q1 同比变化 +1.97pct/+2.13pct/+0.84pct/-0.30pct/-0.27pct/-0.31pct。

图 7: 白酒重点公司偏股型基金 A 股重仓市值占比



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 8: 大众品重点公司偏股型基金 A 股重仓市值占比

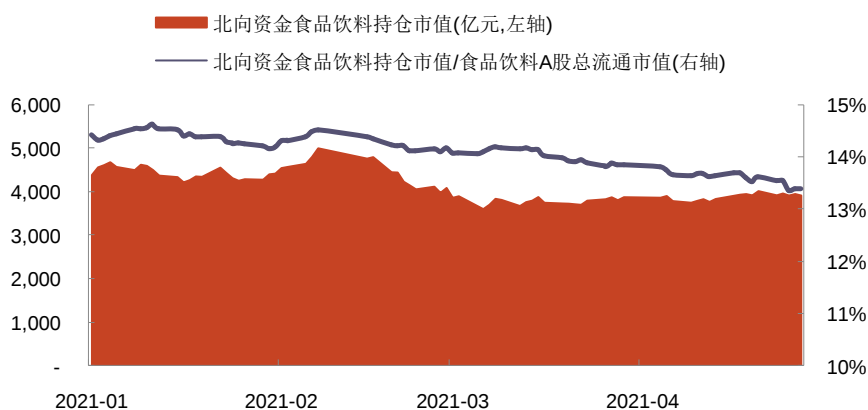


资料来源: wind, 光大证券研究所

1.4、北向资金持仓分析：食品饮料板块整体持仓回落

从食品饮料整体板块来看，21Q1 北向资金持仓市值及占比持续回落。根据测算，2021.1.4-2021.4.30 期间北向资金持有的食品饮料板块市值减少 471 亿元，持仓市值占食品饮料总流通市值的比例下降 1.05pct。

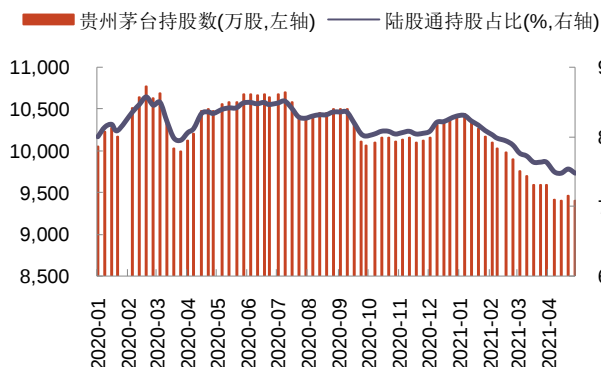
图 9: 年初至 4 月底食品饮料板块北向资金持仓市值及占比



资料来源: wind, 光大证券研究所, (注: 食品饮料板块采用食品饮料(申万)指数成分股, 数据截至 2021.4.30)

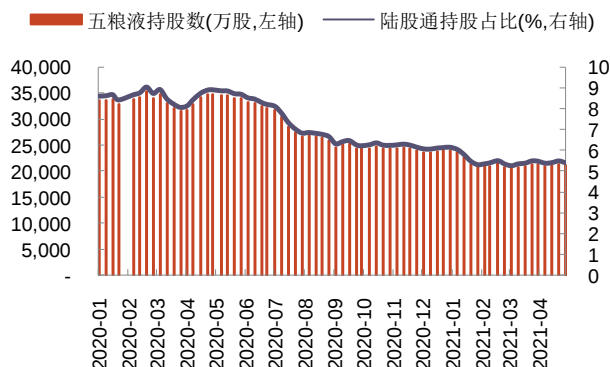
从个股来看，白酒龙头受到北向资金减持，大众品龙头获增持。根据测算，2021 年初至 4 月底茅台/五粮液/泸州老窖/伊利股份/海天味业/绝味食品的北向资金持股数分别变化 -660/-12450/-1235/+1761/+4398/+140 万股，持股数占 A 股上市及交易的 A 股总数的百分比分别变化 -0.53/-3.21/-0.84/+0.25/+0.39/-2.19pct，其中绝味食品持股百分比减少主要系 3 月公布限制性股权激励计划，稀释北向资金持股占比。

图 10：贵州茅台北向资金持股数量及占比



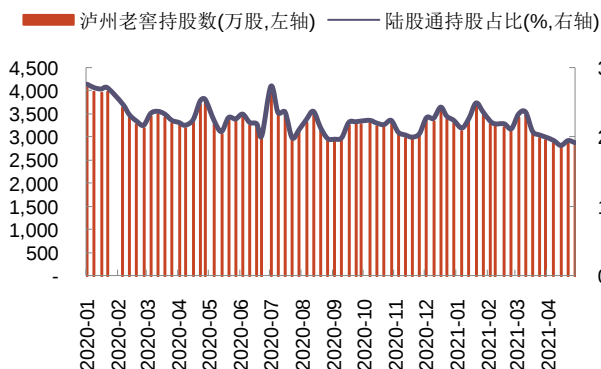
资料来源：wind，光大证券研究所（注：数据截至 2021.4.30。陆股通持股占比为陆股通持股数占上市及交易的 A 股总数的百分比，下同）

图 11：五粮液北向资金持股数量及占比



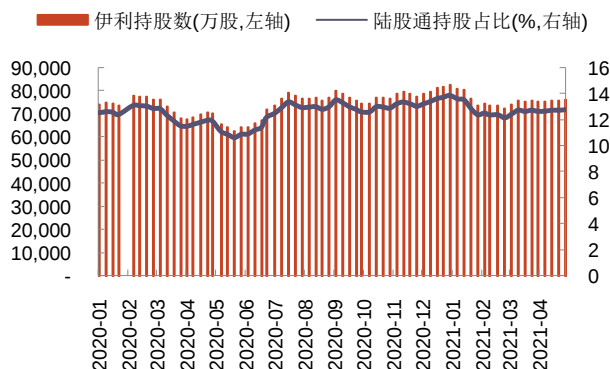
资料来源：wind，光大证券研究所（注：数据截至 2021.4.30）

图 12：泸州老窖北向资金持股数量及占比



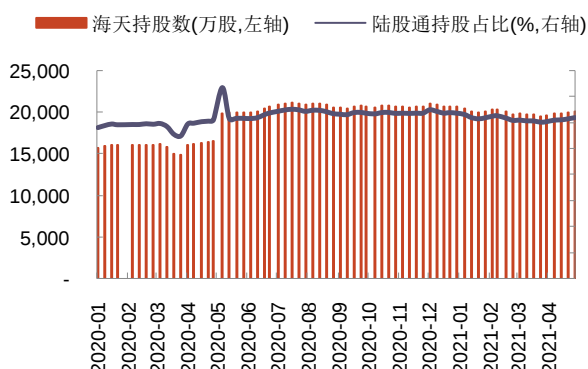
资料来源：wind，光大证券研究所（注：数据截至 2021.4.30）

图 13：伊利股份北向资金持股数量及占比



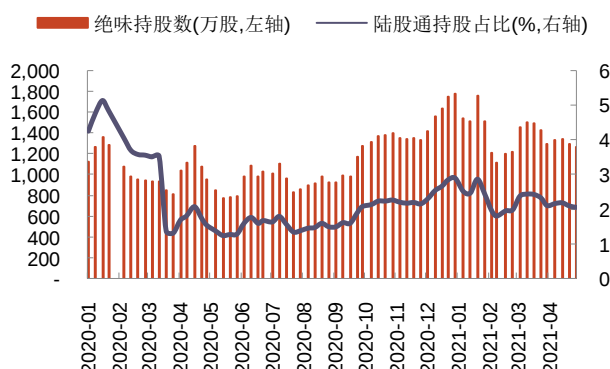
资料来源：wind，光大证券研究所（注：数据截至 2021.4.30）

图 14：海天味业北向资金持股数量及占比



资料来源：wind，光大证券研究所（注：数据截至 2021.4.30）

图 15：绝味食品北向资金持股数量及占比



资料来源：wind，光大证券研究所（注：数据截至 2021.4.30）

2、投资建议

白酒板块：高端白酒维持高景气度，基本面强劲，为业绩增长确定性最高的黄金赛道，重点推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖。次高端白酒加快产品结构升级与全国化扩张，推荐品牌资产深厚、全国化布局成效显著的山西汾酒，以及产品升级与渠道调整见效、目前估值水平相对较低的洋河股份。

大众品板块：1) 连锁业态迅速发展，标品更具扩张潜力，把握休闲餐饮两条投资主线：终端连锁品牌从“1 到 100”的快速成长阶段以及上游高标准化产业的投资机会，推荐绝味食品。2) 原奶价格上行周期下，乳制品龙头竞争格局优化，促销费用投放减少，利润弹性释放，推荐伊利股份。3) 2020 年疫情加速了行业集中度，龙头地位更加稳固，推荐海天味业、涪陵榨菜。调味品渠道多样化、渠道线上化是趋势所在，建议关注千禾味业。

3、风险分析

宏观经济增速下行风险：若宏观经济增速下行明显，居民的消费能力和消费意愿将降低，可能会导致需求端疲软，造成企业收入及盈利不及预期。

国内疫情再次蔓延：疫情防控对餐饮消费场景影响较大，若国内疫情形势再次严峻，防控措施升级，则会对餐饮、聚会、宴席等消费场景造成较大冲击，从而影响企业业绩。

成本上涨风险：食品原料成本上涨，若短期内上游成本压力未能及时向下游传导，则会导致短期企业盈利承压。

表 6：行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			20A	21E	22E	20A	21E	22E	20A	21E	22E	本次	变动
600519.SH	贵州茅台	1879.03	37.17	43.63	50.71	51	43	37	14.6	12.4	10.4	买入	维持
000858.SZ	五粮液	264.00	5.14	6.36	7.57	51	42	35	12.0	10.2	8.7	买入	维持
000568.SZ	泸州老窖	226.03	4.10	5.16	6.35	55	44	36	14.3	12.0	10.0	买入	维持
600809.SH	山西汾酒	396.00	3.53	5.24	7.09	112	76	56	35.3	24.4	18.2	买入	维持
002304.SZ	洋河股份	185.60	4.97	5.60	6.47	37	33	29	7.3	6.6	5.9	买入	维持
603517.SH	绝味食品	85.80	1.15	1.69	2.22	74	51	39	10.5	8.7	7.1	买入	维持
600887.SH	伊利股份	37.53	1.16	1.36	1.57	32	28	24	7.5	6.8	6.1	买入	维持
603288.SH	海天味业	159.60	1.98	2.34	2.76	81	68	58	25.8	21.3	17.6	买入	维持
002507.SZ	涪陵榨菜	36.22	0.98	1.13	1.44	37	32	25	8.4	6.6	5.5	买入	维持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2021-05-10；汇率按 1HKD=0.82736CNY 换算

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE