

强于大市

2Q21 食品饮料基金仓位点评

食品饮料仓位小幅回落，白酒依旧受到青睐

2Q21 基金重仓食品饮料比例小幅回落，基金重仓食品饮料股票市值占基金投资股票总市值的 9.24%，环比-0.6pct，其中基金重仓白酒、其他酒类和非酒类食品股票市值分别占基金投资股票总市值的 7.87%、0.48%和 0.89%。从基金重仓参与家数与重仓市值变动角度看，食品饮料整体仓位环比小幅回落，白酒依旧收到青睐。

- **基金重仓食品饮料比例环比小幅回落，白酒仓位小幅下降，其他酒类仓位提升，非酒食品仓位有所回落。**根据测算，2Q21 基金重仓食品饮料股票市值占基金投资股票总市值的 9.24%，环比-0.6pct，同比+2.2pct。其中，基金重仓白酒股票市值占比 7.87%，环比-0.4pct，同比+2.4pct；基金重仓其他酒类股票市值占比 0.48%，+0.1pct，主要体现在啤酒股票重仓家数增加；基金重仓非酒类食品股票市值占比 0.89%，环比-0.4pct。若以全部重仓股为分母，食品饮料重仓股市值占比为 17.9%，其中白酒、其他酒和非酒类食品分别占比 15.2%、0.9%和 1.7%。从基金全仓仓位角度来看，根据估算，2Q21 基金全仓食品饮料股票市值占比 13.50%。
- **从重仓变化来看，茅台依旧领跑，啤酒受到青睐，调味品、休闲食品仓位减少。**2Q21 贵州茅台重仓家数有所回落，但重仓家数和重仓市值依旧领跑 A 股。从重仓家数变动情况来看，伊利股份、泸州老窖、贵州茅台重仓家数均减少超过 100 家，变动较大。重庆啤酒、青岛啤酒重仓家数提升明显，在消费旺季来临之时受到青睐。调味品、休闲食品 2 季度业绩增长承压，基金重仓家数及市值减少。**(1) 重仓参与家数变动：**酒鬼酒 (+73)、重庆啤酒 (+57)、山西汾酒 (+52)、五粮液 (+40)、青岛啤酒 (+38)；伊利股份 (-148)、泸州老窖 (-140)、贵州茅台 (-129)、双汇发展 (-44)、涪陵榨菜 (-13)；**(2) 重仓市值变动 (重仓市值前 15 位中)：**酒鬼酒 (+171%)、重庆啤酒 (+104%) 重仓市值环比提升超过 100%，伊利股份 (-25%)、海天味业 (-14%) 重仓市值环比下降超过 10%。
- **前 10 榜单变化情况：环比 1Q21，百润股份、安井食品、双汇发展跌出榜单前 10。****(1) 重仓参与家数：**百润股份 (第 8→第 11)；**(2) 重仓市值：**安井食品 (第 9→第 11)、双汇发展 (第 10→第 22)。
- **最新观点：重点关注下半年业绩高增的公司，中长期把握成长空间确定、竞争优势明显的优质品种。****(1) 酒类，**2 季度名酒维持强劲的需求，业绩预告、社零数据、茅五批价都可以印证。由于 20 年上半年一线酒业绩并未因疫情出现调整，因此 21 年上半年业绩较为平稳，股价也相对平淡。而二三线白酒由于 20 年上半年受疫情冲击较大，因此 21 年上半年普遍展现出较高的弹性，股价较为亮眼。**展望 21 年下半年，我们判断一线酒有望实现超额收益，茅五泸均有机会，二三线酒分化可能较大，我们继续看好山西汾酒、今世缘、金徽酒。****(2) 食品，**主要子行业短期业绩承压，关注渠道调整后的机会。虽然乳制品 2 季度存在高基数的压力，但竞争格局改善趋势持续得到印证，布局时点渐行渐近。速冻食品中，广州酒家的梅州工厂即将释放产能，疫情仅是短期扰动，餐饮业务恢复和月饼稳步增长，公司全年业绩将展现较高弹性。休闲食品 2 季度面临高基数和渠道调整的压力，**可关注渠道调整思路清晰、成效初显的公司，重点看好三只松鼠。**
- **风险提示：**疫情影响时间超预期、行业竞争加剧、食品安全问题。

相关研究报告

《食品饮料类社零数据点评：2 季度餐饮、烟酒、饮料类零售额保持较快增速》20210718

《食品饮料类社零数据点评：5 月限额以上餐饮、烟酒类维持高增速》20210617

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

食品饮料

证券分析师：汤玮亮

(86755)82560506

weiliang.tang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517040002

联系人：董广达

(8610)66229394

guangda.dong@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300120070024

2021年2季报基金仓位情况

基金重仓参与家数前10名股票：

贵州茅台、五粮液、伊利股份、山西汾酒、泸州老窖、酒鬼酒、重庆啤酒、洋河股份、青岛啤酒、安井食品。

基金重仓市值前10名股票：

贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、伊利股份、百润股份、酒鬼酒、古井贡酒、重庆啤酒。

环比1Q21，基金重仓参与家数新进入前10名股票：

酒鬼酒（第12→第6）

环比1Q21，基金重仓市值新进入前10名股票：

酒鬼酒（第13→第8）、重庆啤酒（第17→第10）

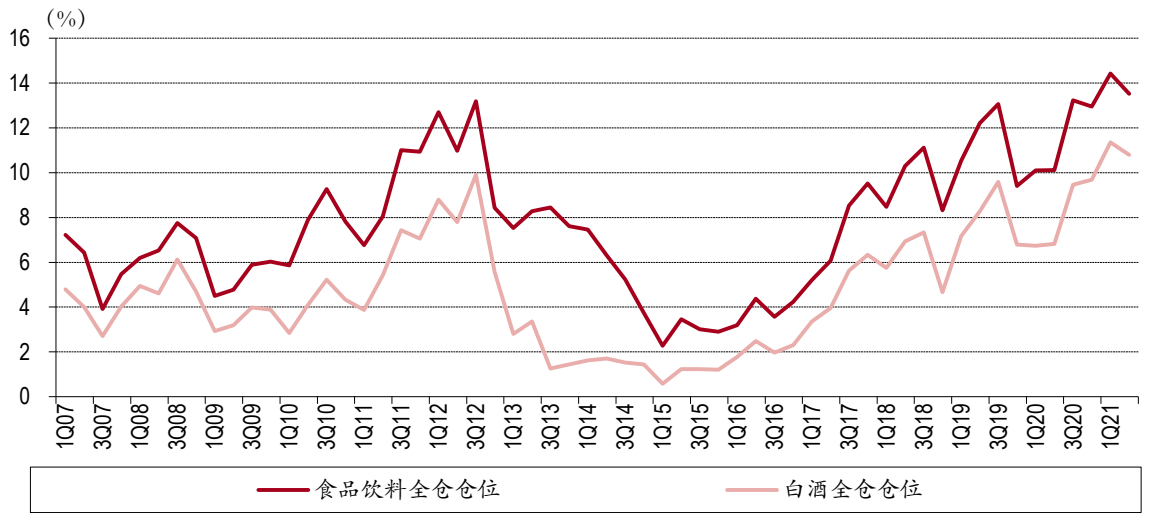
环比1Q21，基金重仓参与家数退出前10名股票：

百润股份（第8→第11）

环比1Q21，基金重仓市值退出前10名股票：

安井食品（第9→第11）、双汇发展（第10→第22）

图表 1.食品饮料板块与白酒板块估算全仓仓位（1Q07-2Q21）



资料来源：万得，中银证券

注：1、3季度以及2Q21全仓仓位为中银食品饮料团队估算。

图表 2. 2Q21 食品饮料板块基金重仓参与家数前 15

股票简称	2Q21 重仓参与家数	本期排名	1Q21 重仓参与家数	上期排名	家数变动
贵州茅台	1,662	1	1,791	1	(129)
五粮液	1,274	2	1,234	2	40
伊利股份	389	3	537	3	(148)
山西汾酒	332	4	280	5	52
泸州老窖	293	5	433	4	(140)
酒鬼酒	146	6	73	12	73
重庆啤酒	134	7	77	10	57
洋河股份	126	8	108	6	18
青岛啤酒	116	9	78	9	38
安井食品	110	10	94	7	16
百润股份	85	11	91	8	(6)
海天味业	66	12	76	11	(10)
绝味食品	55	13	57	15	(2)
今世缘	49	14	61	14	(12)
古井贡酒	47	15	42	17	5

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 2Q21 食品饮料板块基金重仓市值前 15

股票简称	2Q21 重仓市值(亿)	本期排名	1Q21 重仓市值(亿)	上期排名	比例变动(%)
贵州茅台	1,810	1	1,829	1	(1)
五粮液	1,359	2	1,240	2	10
泸州老窖	556	3	584	3	(5)
山西汾酒	510	4	373	4	37
洋河股份	351	5	201	6	75
伊利股份	245	6	325	5	(25)
百润股份	147	7	98	8	50
酒鬼酒	128	8	47	13	171
古井贡酒	121	9	106	7	14
重庆啤酒	85	10	41	17	104
安井食品	79	11	64	9	23
青岛啤酒	76	12	42	16	83
绝味食品	55	13	51	11	8
今世缘	41	14	43	15	(3)
海天味业	37	15	43	14	(14)

资料来源：万得，中银证券

风险提示

疫情影响时间超预期、行业竞争加剧、食品安全问题。

附录图表 4. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	市值 (亿元)	股价 (元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2020A	2021E	2020A	2021E	
600809	山西汾酒	买入	4,488.8	367.9	2.52	3.67	145.8	100.2	9.8
603369	今世缘	买入	712.7	56.8	1.25	1.54	45.5	36.9	7.2
603919	金徽酒	买入	217.9	43.0	0.65	0.83	65.8	51.9	5.7
603043	广州酒家	买入	141.9	25.1	0.82	1.09	30.6	23.1	4.6
300783	三只松鼠	买入	183.5	45.8	0.75	1.18	60.9	38.7	5.7

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2021 年 7 月 21 日

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371