



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

白酒加仓明显，成长标的受机构青睐

—食品饮料行业 2022H1 基金重仓分析

2022 年 7 月 22 日

马铮 食品饮料首席分析师

S1500520110001

mazheng@cindasc.com

证券研究报告

行业研究

专题报告

食品饮料

投资评级 看好

上次评级 看好

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

白酒加仓明显，成长标的受机构青睐

2022 年 07 月 22 日

本期内容提要：

- ◆**食品饮料跑赢大盘 10.6pct。**2022 年 4 月 1 日到 6 月 30 日，SW 食品饮料指数上涨 11.7%，万得全 A 指数成分上涨 1.1%，板块跑赢万得全 A 指数 10.6pct。分子行业看，2022Q2，SW 白酒、啤酒、软饮料、乳品、食品综合、调味发酵品、肉制品分别上涨 25.5%、18.0%、6.4%、5.9%、8.2%、13.1%、1.3%。
- ◆**2022H1 食品饮料行业基金重仓持股市值占全行业比例环比提升 2.62pct。**截止 2022 年 6 月 30 日，上半年机构重仓市值 3.5 万亿，食品饮料重仓市值 5686 亿，占全行业重仓持股总市值 16.1%，环比提升 2.62pct。
- ◆**食品饮料行业前 20 大基金重仓个股占比 97%，与 Q1 持平。**2022H1，Top1-4“茅五泸汾”重仓占比 70.7%，环比+0.5pct，持续提升。Top1-10 占比 88.7%，前四并无变化，洋河排名从第 6 升到第 5，伊利从第 5 降至第 6。反弹较大的标的，安井食品从第 15 提升到第 10，梅花生物第 21 提升到第 18，安琪酵母从第 25 提升到第 19。今世缘从第 10 降至第 13。其他 Top20 标的排名变化不大。
- ◆**茅五泸汾机构标配，白酒加仓明显。**2022H1 白酒持仓 4803 亿元，占食品饮料行业 85.8%，环比+1.24pct。其中茅五泸汾全国一线名酒基本是各大机构标配，从重仓持股数环比变化来看，贵州茅台环比+1%，五粮液大幅加仓、环比+19%、泸州老窖环比+2%、山西汾酒环比+12%。全国次高端标的方面，酒鬼酒减仓放缓、环比-2%，水井坊减仓速度有所加快、环比-8%，而舍得酒业 2021 年连续加仓后，2022H1 节奏有所放缓、环比+6%。徽酒方面，古井贡酒环比+27%、口子窖环比-12%、迎驾贡继 Q1 大幅加仓后环比-40%。苏酒方面，洋河和今世缘分别环比+0%、-4%。
- ◆**啤酒股价旺季反弹，市场中长期看好。**2022H1 啤酒持仓 244 亿元，持仓占食品饮料行业 4.4%，环比+0.37pct。啤酒行业目前竞争格局较为清晰且稳定，高端化主逻辑尚未打破，市场看好其规模效应+品牌溢价的商业模式。经历了 Q1 国内疫情多地反复、啤酒现饮场景消失的至暗时刻后，板块行情随着华东疫情边际好转+旺季来临从 5 月中下旬率先启动，成长标的重啤重仓持股数环比+10%、行业龙头润啤环比+11%，青啤 A 股环比-4%，估值性价比占优的青啤 H 股继续加仓、环比+14%。
- ◆**资金避险情绪减弱，刚需标的有所减仓。**2022H1 乳品持仓 295 亿元，持仓占食品饮料行业 5.3%，环比-1.96pct，其中伊利股份环比减仓 11%，主要系资金避险情绪在 Q2 明显减弱、开始布局成长性标的。与之类似的是，刚需属性强的涪陵榨菜、洽洽食品、双汇发展继 Q1 大幅加仓后、Q2 重仓持股数分别环比下降 15%、44%、13%。
- ◆**疫情悲观预期释放，原料价格预期拐点出现。**2022H1 食品综合持仓 125 亿元，持仓占食品饮料行业 2.2%，环比+0.63pct。一方面，5-6 月开始棕榈油价格等油脂价格回调，市场预期原料价格下跌利好食品企业业绩，安井继 Q1 大幅加仓后、环比+52%。另一方面，Q2 市场对疫情的悲观预期基本释放，绝味食品继 Q1 减仓 59%后加仓 83%。2022Q1 调味品持仓 56 亿元，持仓占比食品饮料行业 1.0%，环比下降-0.07pct，海天环比+16%，而安琪酵母 Q2 销售端环比改善、机构环比加仓+83%。
- ◆**风险因素：新冠疫情反复；食品安全风险**

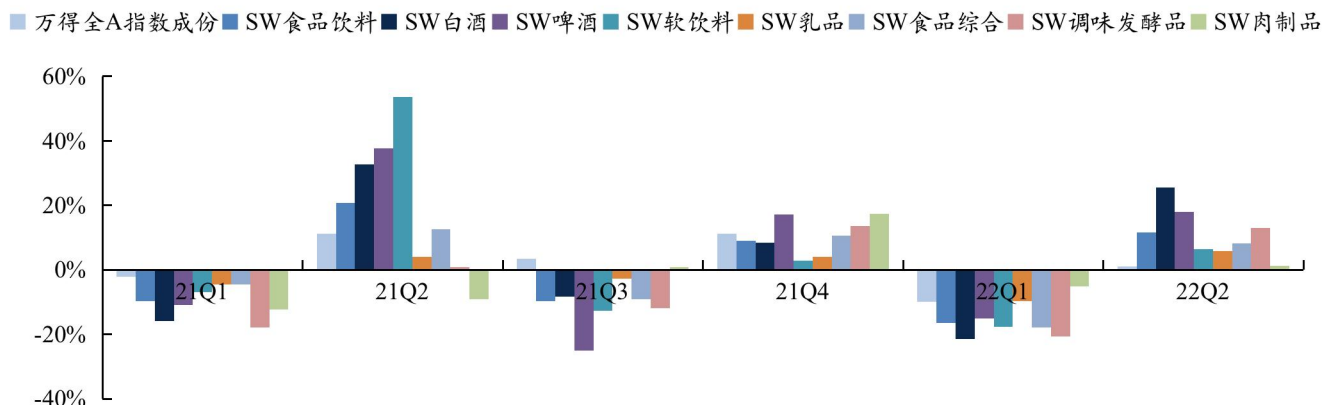
注：文中 2022H1 代表 2022 年基金中报数据，截止日 2022 年 6 月 30 日，环比变化是相对 2022 年一季报计算而得。

图 目 录

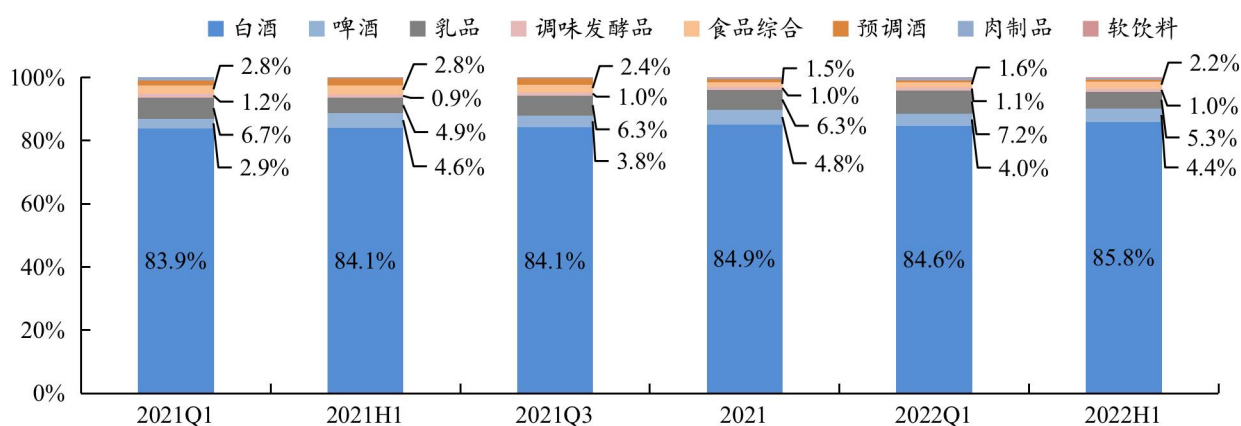
图 1: 2021Q1-2022H1 万得全 A 指数成份和 SW 食品饮料二级行业指数板块涨跌幅对比.....	4
图 2: 2021Q1-2022H1 食饮子行业基金重仓持股总市值占食品饮料行业基金重仓持股总市值比例.....	4
图 3: 2021Q1-2022H1 食品饮料行业基金重仓持股市值占全行业比例.....	4
图 4: 2021Q1-2022H1 食品饮料行业 Top4、Top10、Top20 个股基金重仓持股市值占食品饮料行业基金重仓持股总市值比例.....	4

表 目 录

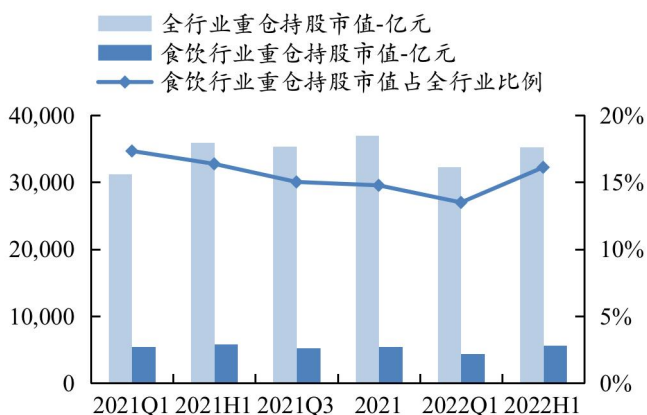
表 1: 食品饮料行业前 20 大基金重仓个股排名变化.....	5
表 2: 2021H1-2022H1 食品饮料行业前 30 大基金重仓个股持股数环比（柱状图-左轴）和持有基金数（线状图-右轴）.....	6

图 1：2021Q1-2022H1 万得全 A 指数成份和 SW 食品饮料二级行业指数板块季度涨跌幅对比


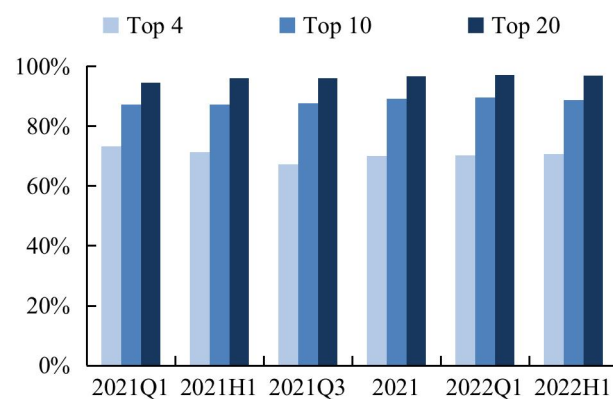
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：2021Q1-2022H1 食品饮料行业基金重仓持股总市值占食品饮料行业基金重仓持股总市值比例


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：2021Q1-2022H1 食品饮料行业基金重仓持股市值占全行业比例


数据来源：Wind，信达证券研发中心

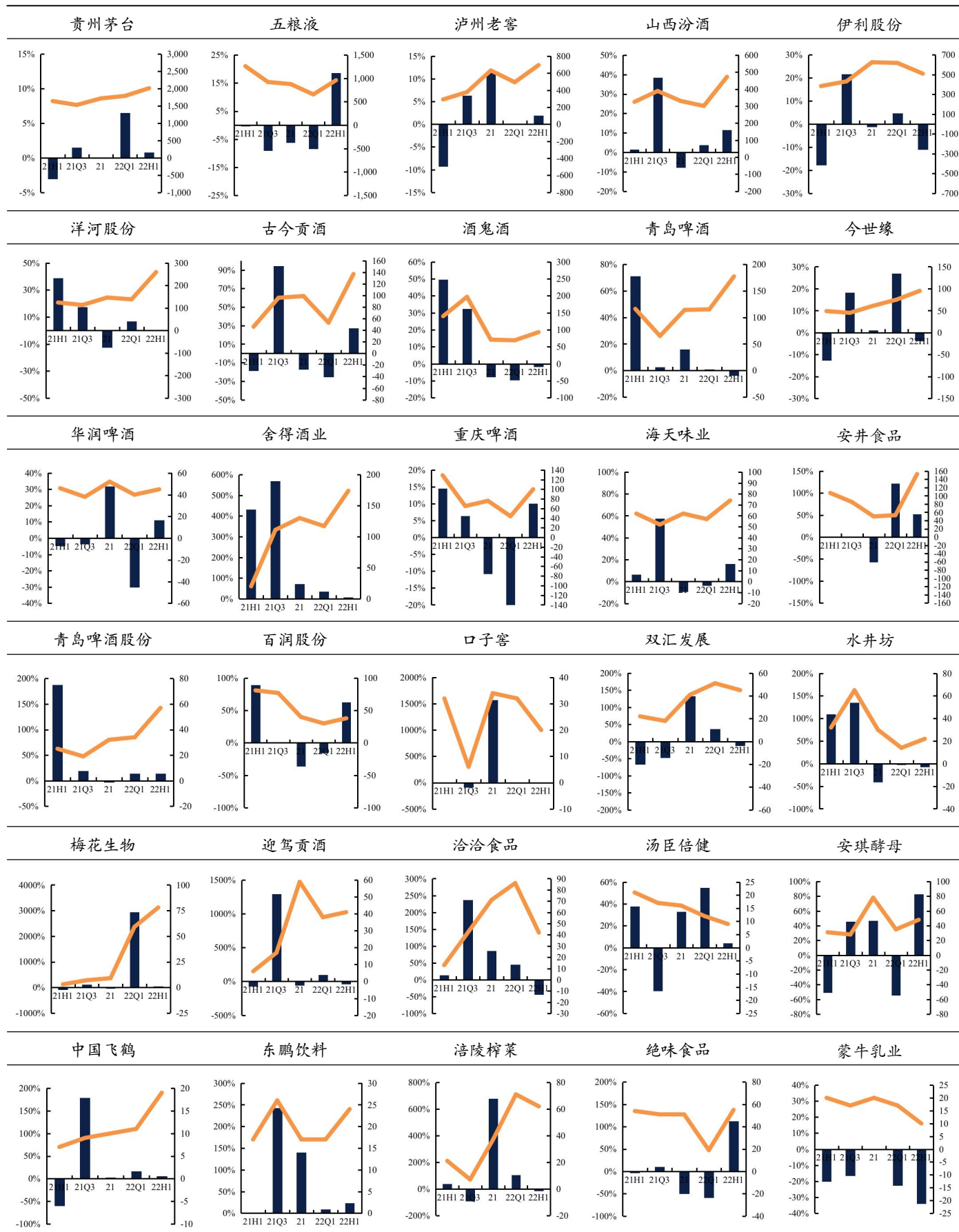
图 4：2021Q1-2022H1 食品饮料行业 Top4、Top10、Top20 个股基金重仓持股市值占食品饮料行业基金重仓持股总市值比例


数据来源：Wind，信达证券研发中心

表 1：食品饮料行业前 20 大基金重仓个股排名变化

证券代码	证券简称	截止 2022 年 6 月 30 日基金重仓持股 总市值 (亿元)	占食品饮料持仓市 值比例 (%)	2022 中报排名	2022Q1 排名
600519.SH	贵州茅台	1932.64	33.99%	1	1
000858.SZ	五粮液	840.92	14.79%	2	2
000568.SZ	泸州老窖	702.37	12.35%	3	3
600809.SH	山西汾酒	545.90	9.60%	4	4
002304.SZ	洋河股份	338.77	5.96%	5	6
600887.SH	伊利股份	290.17	5.10%	6	5
000596.SZ	古井贡酒	156.61	2.75%	7	7
000799.SZ	酒鬼酒	100.59	1.77%	8	8
600600.SH	青岛啤酒	79.33	1.40%	9	9
603345.SH	安井食品	74.11	1.30%	10	15
0291.HK	华润啤酒	65.77	1.16%	11	11
600702.SH	舍得酒业	62.50	1.10%	12	12
603369.SH	今世缘	56.45	0.99%	13	10
600132.SH	重庆啤酒	51.59	0.91%	14	13
0168.HK	青岛啤酒股份	44.61	0.78%	15	16
603288.SH	海天味业	41.04	0.72%	16	14
002568.SZ	百润股份	36.54	0.64%	17	17
600873.SH	梅花生物	35.78	0.63%	18	21
600298.SH	安琪酵母	22.12	0.39%	19	25
600779.SH	水井坊	20.10	0.35%	20	20

数据来源：Wind，信达证券研发中心 备注：港股华润啤酒和青岛啤酒股份基金重仓持股总市值货币单位为人民币

表 2：2021H1-2022H1 食品饮料行业前 30 大基金重仓个股持股数环比（柱状图-左轴）和持有基金数（线状图-右轴）


数据来源：Wind，信达证券研发中心 备注：标的按行业分类排序

研究团队简介

马铮，食品饮料首席分析师，厦门大学经济学博士，资产评估师，7年证券研究经验，曾在深圳规土委从事国家社科基金课题研究。2015年入职国泰君安证券，具有销售+研究从业经历，2020年加盟信达证券组建食品饮料团队。研究聚焦突破行业及个股，重视估值和安全边际的思考。个人公众号：走出来的食品饮料研究。不懂不说话，深度破万卷，慢慢走出来。扎实做点有温度的产业研究，结合对股票的理解努力为投资者创造价值。

姜青丰，硕士，毕业于中央财经大学，2年食品饮料研究经验，2年债券研究经验。目前主要覆盖预加工食品（深度研究安井食品、千味央厨、立高食品）、调味品（熟悉海天味业、千禾味业、涪陵榨菜、天味食品、颐海国际等）。

程丽丽，金融学硕士，毕业于厦门大学王亚南经济研究院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖休闲食品（深度研究绝味食品、周黑鸭、煌上煌、盐津铺子、甘源食品等）、安徽区域白酒（熟悉古井贡酒、迎驾贡酒）等。

赵丹晨，经济学硕士，毕业于厦门大学经济学院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖白酒（深度研究贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、洋河股份、今世缘、酱酒板块）等。

赵雷，食品科学研究型硕士，毕业于美国威斯康星大学麦迪逊分校，随后2年留美在乳企巨头萨普托从事研发和运营，1年食品饮料研究经验。目前主要覆盖乳制品（深度研究伊利股份、蒙牛、妙可蓝多、嘉必优等）。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiatie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com

华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	加仓 ：股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。