

白酒大幅加配，食品饮料板块整体超配比例明显增加

2022 年 07 月 25 日

➤ **食品饮料实配比例为行业第二，超配比例第一，整体景气度仍处高位。**我们统计了四类基金，普通股票型基金、偏股混合型基金、平和混合型基金和灵活配置型基金四类，代表主动权益型基金的持仓。**22Q2 食品饮料板块主动权益基金重仓持股占比为 15.58%，较 22Q1 增加 2.97pct；超配比例为 7.85%，较 22Q1 增加 2.00pct。**22Q2 实际配置比例位居中信一级行业第二，仅次于电新，超配比例位居行业第一，行业景气度仍维持高位。

➤ **板块内持仓集中于白酒，7 个子板块持股比例提升。**

从持股总市值占比变化角度看：7 个子板块持股比例有所提升：白酒（占比 13.47%，环比+2.80pct，下同）/速冻食品（0.29%，+0.15pct）/啤酒（0.46%，+0.09pct）/休闲食品（0.14%，+0.05pct）/其他食品（0.14%，+0.03pct）/其他酒（0.12%，+0.02pct）/非乳饮料（0.06%，+0.02pct）。3 个子板块持股比例有所下降：乳制品（0.75%，-0.17pct）/肉制品（0.05%，-0.02pct）/调味品（0.10%，-0.003pct）。

从食品饮料板块内持仓占比角度看：白酒（86.48%）/乳制品（4.81%）/啤酒（2.98%）/速冻食品（1.88%）/休闲食品（0.89%）/其他食品（0.87%）/调味品（0.61%）/其他酒（0.80%）/非乳饮料（0.36%）/肉制品（0.33%）。

从超配/低配比例角度看：5 个子版块超配：白酒（7.86%）/啤酒（0.27%）/速冻食品（0.21%）/乳制品（0.05%）/其他酒（0.02%）。5 个低配子板块：由低到高分别为：调味品（-0.38%）/肉制品（-0.09%）/其他食品（-0.08%）/休闲食品（-0.08%）/非乳饮料（-0.02%）。

➤ **板块前 20 大重仓个股中变动 3 席，白酒占据 11 席。**22Q2 前 20 大重仓个股中变动 3 席，新增老白干酒/东鹏饮料/绝味食品，减少双汇发展、汤臣倍健/洽洽食品。从各子版块在占据席位来看，白酒占据 11 席，啤酒占据 2 席，其他酒/乳制品/非乳饮料/调味品/其他食品/休闲食品/速冻食品均占据 1 席。

➤ **从各子版块的具体情况来看：**白酒板块集体增持，茅台增持幅度持续领跑行业。饮料乳品板块整体仍属超配状态，但伊利重仓占比有所下降。食品板块重仓占比提升，安井、绝味、安琪酵母均有所增持。

➤ **投资建议：**22H2 推荐关注 4 条关键线索：场景修复与吨价提升、国企改革、成本下降、供给改善与渗透率提升的品种。白酒推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、古井贡酒、洋河股份、迎驾贡酒，关注酒鬼酒、水井坊、老白干、金徽酒。啤酒推荐青岛啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒，关注华润啤酒。大众品推荐安井食品、海天味业、干味央厨、绝味食品、天味食品、立高食品、安琪酵母、东鹏饮料、洽洽食品、甘源食品等。

➤ **风险提示：**限制性产业政策调整超预期，疫情散点发生及管控影响消费场景恢复，市场动销及主导产品价格不及预期，上游原材料涨价压力传导至利润端，食品安全风险等。

推荐

维持评级

**分析师 王言海**

执业证书：S0100521090002

电话：021-80508452

邮箱：wangyanhai@mszq.com

分析师 李啸

执业证书：S0100521100002

电话：021-80508452

邮箱：lixiao@mszq.com

研究助理 王玲瑶

执业证书：S0100121070022

电话：010-85127909

邮箱：wanglingyao@mszq.com

相关研究

- 1.食品饮料行业 2022 年中期策略报告：静坐听雨无畏：回归产业逻辑，拥抱确定性的改善-2022/07/15
- 2.民生食饮周报 20220620：茅台扩建提速，行业基本面修复加速，推荐加配弹性-2022/06/20
- 3.民生食饮周报 20220606：稳经济、促消费，乐观看待场景修复-2022/06/06
- 4.乳制品 4 月线上线下数据跟踪：线下销售情况持续向好，龙头乳企表现较为稳定-2022/05/31
- 5.休闲食品 4 月线上线下数据跟踪：4 月休闲食品线下销售额明显增长，线上有所下滑-2022/05/31

目录

1 一级行业层面：持仓集中趋势不减，食品饮料景气度仍处高位	3
1.1 22Q2 食品饮料行业实配比例第二，超配比例第一，整体景气度仍维持高位	3
2 食品饮料板块：持仓集中于白酒，7 个子板块持股比例提升	4
2.1 细分赛道：白酒持仓仍处绝对第一，乳制品/啤酒/速冻食品分占前四	4
2.2 前 20 大重仓个股席位变动：前 20 大变动 3 席，白酒占据 11 席	6
2.3 板块整体持仓增加，白酒板块超配	7
3 投资建议	15
4 风险提示	16
插图目录	17
表格目录	17

1 一级行业层面：持仓集中趋势不减，食品饮料景气度仍处高位

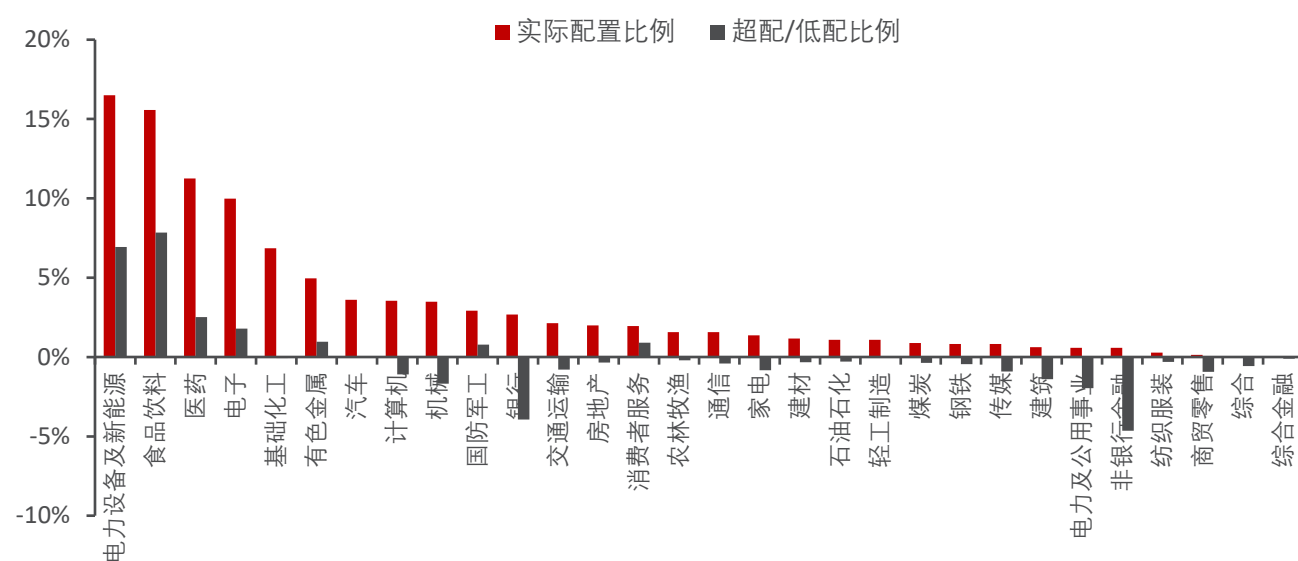
本篇报告中我们统计了四类基金，普通股票型基金、偏股混合型基金、平和混合型基金和灵活配置型基金四类，代表主动权益型基金的持仓，基于个股持股总市值、基金持股市值占基金股票投资市值比(%)（以下简称基金持仓占比）等维度，分析讨论食品饮料板块持仓占比及变化。

1.1 22Q2 食品饮料行业实配比例第二，超配比例第一，整体景气度仍维持高位

22Q2 基金重仓股在 30 个中信一级行业中，主要集中于电力设备及新能源/食品饮料/医药/电子/基础化工等板块，分别占比 16.50%/15.58%/11.25%/9.99%/6.85%，合计占比 60.16%，分别+1.55/+2.97/-1.41/-2.52/+0.02pct。环比 22Q1 前五大重仓行业稍有变化，22Q1 合计占比 59.55%，22Q2 持仓情况与前期基本一致。

其中 22Q2 食品饮料板块主动权益基金重仓持股占比为 15.58%，较 22Q1 增加 2.97pct；超配比例为 7.85%，环比增加 2.00pct。22Q2 实际配置比例位居中信一级行业第二，仅次于电新，超配比例位居行业第一，行业景气度仍维持高位。

图1：22Q2 食品饮料板块实际配置比例位居各行业第二，超配比例位居第一



资料来源：wind，民生证券研究院

2 食品饮料板块：持仓集中于白酒，7 个子板块持股比例提升

目前食品饮料（中信一级）板块内一共 129 支股票，其中进入 22Q2 基金重仓共 62 支，较 22Q1 增加 2 支。22Q2 食品饮料板块主动权益基金重仓持股占比为 15.58%，较 22Q1 相比+2.97pct，重仓比例有所增加。行业配置仍集中于白酒，22Q2 白酒板块基金重仓占比 13.47%，占食品饮料板块的 86.48%，其次乳制品/啤酒/速冻食品板块基金重仓占比分别为 0.75%/0.46%/0.29%，分别占食品饮料板块的 4.81%/2.98%/1.88%。

2.1 细分赛道：白酒持仓仍处绝对第一，乳制品/啤酒/速冻食品分占前四

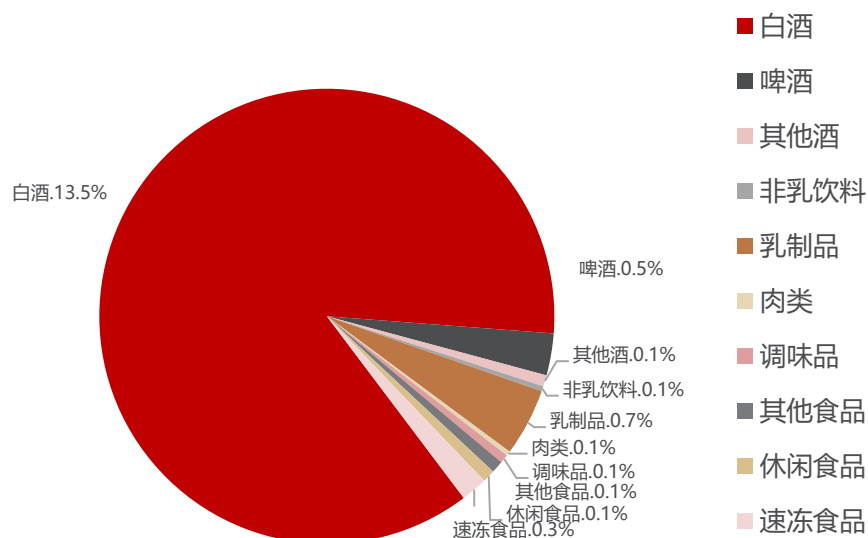
中信三级食品饮料行业共十个子板块，分别为：白酒、啤酒、其他酒、非乳饮料、乳制品、肉制品、调味品、休闲食品、速冻食品、其他食品。其中白酒为食品饮料板块中基金持仓绝对第一板块，其次分别为乳制品/啤酒/速冻食品。

(1) 从持股总市值占比变化的角度看：22Q2 大部分子行业持仓比例有所上升，根据上升幅度由高到低排序：白酒（占比 13.47%，环比+2.80pct，下同），速冻食品（0.29%，+0.15pct），啤酒（0.46%，+0.09pct），休闲食品（0.14%，+0.05pct），其他食品（0.14%，+0.03pct），其他酒（0.12%，+0.02pct），非乳饮料（0.06%，+0.02pct）。其余板块均呈现不同程度下降：乳制品（0.75%，-0.17pct），肉制品（0.05%，-0.02pct），调味品（0.10%，-0.003pct）。3 月全国疫情散发，市场终端需求动销受阻，基金一定程度上降低对食品饮料板块持仓，形成相对低基数，以及二季度全国各地散发疫情逐步得以控制，下游需求修复，带动 22Q2 板块持仓增加。

(2) 从在食品饮料板块内持仓占比看：22Q2 白酒持仓依然处于绝对高位水平，板块内持仓占比达 86.48%，其次由高到低分别为：乳制品（4.81%）/啤酒（2.98%）/速冻食品（1.88%）/休闲食品（0.89%）/其他食品（0.87%）/调味品（0.61%）/其他酒（0.80%）/非乳饮料（0.36%）/肉制品（0.33%）。

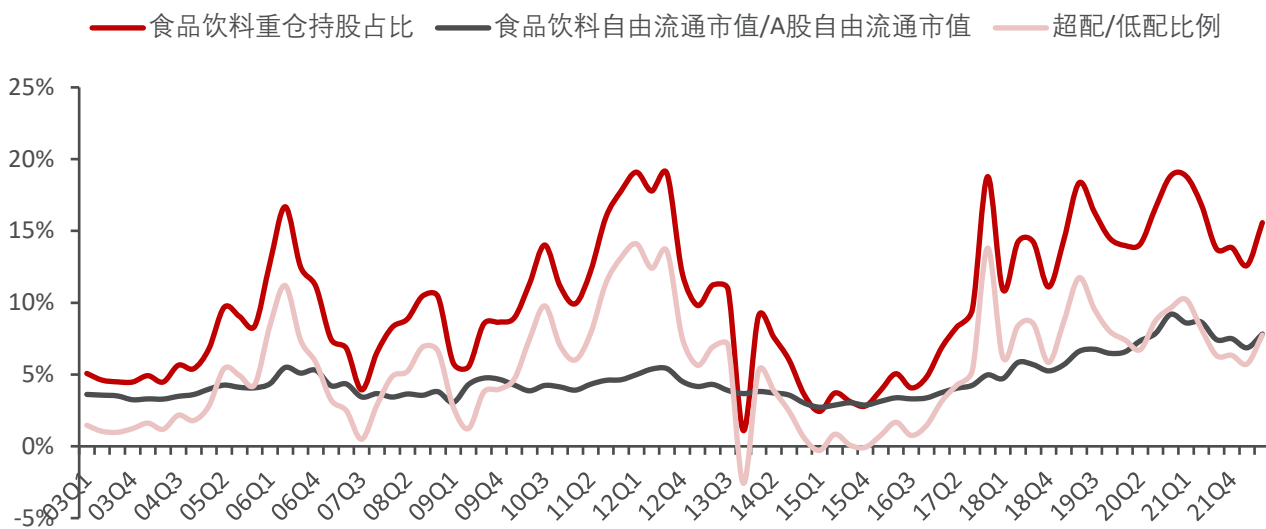
(3) 从超配/低配比例角度来看：22Q2 食品饮料中信三级各子板块中，超配板块共 5 个，由高到低分别是：白酒（7.86%）/啤酒（0.27%）/速冻食品（0.21%）/乳制品（0.05%）/其他酒（0.02%）。低配板块共 5 个，由低到高分别为：调味品（-0.38%）/肉制品（-0.09%）/其他食品（-0.08%）/休闲食品（-0.08%）/非乳饮料（-0.02%）。

图2：22Q2 食品饮料各子版块（中信三级）重仓持股占比



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：03Q1-22Q2 食品饮料板块（中信一级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 前 20 大重仓个股席位变动：前 20 大变动 3 席，白酒占据 11 席

我们以个股持股市值占基金股票基金投资市值比（以下简称为基金持股比例）角度来筛选 22Q2 食品饮料板块基金持股占比最高的前 20 支股票。

从各子版块在食品饮料板块前 20 中席位数来看，白酒占据 11 席，啤酒占据 2 席，其他酒/乳制品/非乳饮料/调味品/其他食品/休闲食品/速冻食品均占据 1 席，相比 22Q1，白酒增加 1 席老白干酒（基金持股占比 0.03%，新进基金重仓持股），非乳饮料增加 1 席东鹏饮料（0.03%，+0.01pct），休闲食品增加 1 席绝味食品（0.04%，+0.02pct），减少 1 席洽洽食品（0.02%，-0.01pct），肉制品减少 1 席双汇发展（0.02%，-0.004pct），其他食品减少 1 席汤臣倍健（0.02%，-0.0001pct）。

表 1：22Q2 前二十大重仓股所属行业梳理

板块	22Q2	22Q1	席位变化情况
白酒	11	10	增加一席 老白干酒
啤酒	2	2	持平
其他酒	1	1	持平
乳制品	1	1	持平
非乳饮料	1	0	增加一席 东鹏饮料
肉制品	0	1	减少一席 双汇发展
调味品	1	1	持平
其他食品	1	2	减少一席 汤臣倍健
休闲食品	1	1	减少一席 洽洽食品 增加一席 绝味食品
速冻食品	1	1	持平

资料来源：Wind，民生证券研究院

从排名变化角度分析：五泸再次交换排名，自 22Q1 泸州老窖重仓排序超过五粮液之后，22Q2 五泸再次交换排名，五粮液上升一位至第二，泸州老窖下降一位至第三；洋河伊利交换排名，洋河上升一位至第五，伊利下降一名至第六。其余排名上升幅度较高的公司分别为：绝味食品（目前排名 16 位，上升 6 位，下同），安琪酵母（15，4），安井食品（8，3），酒鬼酒（11，2），东鹏饮料（19，2）。降幅较大的公司分别为：迎驾贡酒（20，-5），青岛啤酒（9，-1），海天味业（17，-1）。

表 2：22Q2 食品饮料板块前二十大重仓股梳理

排名	公司	持仓市值占基金股票投资市值比（%）			排名变化		
		22Q2	22Q1	环比变化	本季度排名	上季度排名	排名变化
1	贵州茅台	2.89%	2.59%	30.60%	1	1	
2	五粮液	1.22%	0.84%	37.72%	2	3	上升 1 名
3	泸州老窖	1.13%	0.88%	25.38%	3	2	下降 1 名
4	山西汾酒	0.83%	0.57%	25.66%	4	4	

5	洋河股份	0.44%	0.35%	9.35%	5	6	上升 1 名
6	伊利股份	0.39%	0.48%	-9.76%	6	5	下降 1 名
7	古井贡酒	0.24%	0.14%	10.51%	7	7	
8	安井食品	0.15%	0.07%	8.00%	8	11	上升 3 名
9	青岛啤酒	0.15%	0.13%	1.34%	9	8	下降 1 名
10	舍得酒业	0.13%	0.09%	3.29%	10	10	
11	酒鬼酒	0.13%	0.12%	0.77%	11	9	上升 2 名
12	重庆啤酒	0.09%	0.07%	2.67%	12	12	
13	百润股份	0.07%	0.05%	1.32%	13	13	
14	今世缘	0.05%	0.04%	0.95%	14	14	
15	安琪酵母	0.05%	0.02%	2.27%	15	19	上升 4 名
16	绝味食品	0.04%	0.02%	2.19%	16	22	上升 6 名
17	海天味业	0.03%	0.03%	0.17%	17	16	下降 1 名
18	老白干酒	0.03%			18		
19	东鹏饮料	0.03%	0.02%	0.82%	19	21	上升 2 名
20	迎驾贡酒	0.02%	0.04%	-1.41%	20	15	下降 5 名

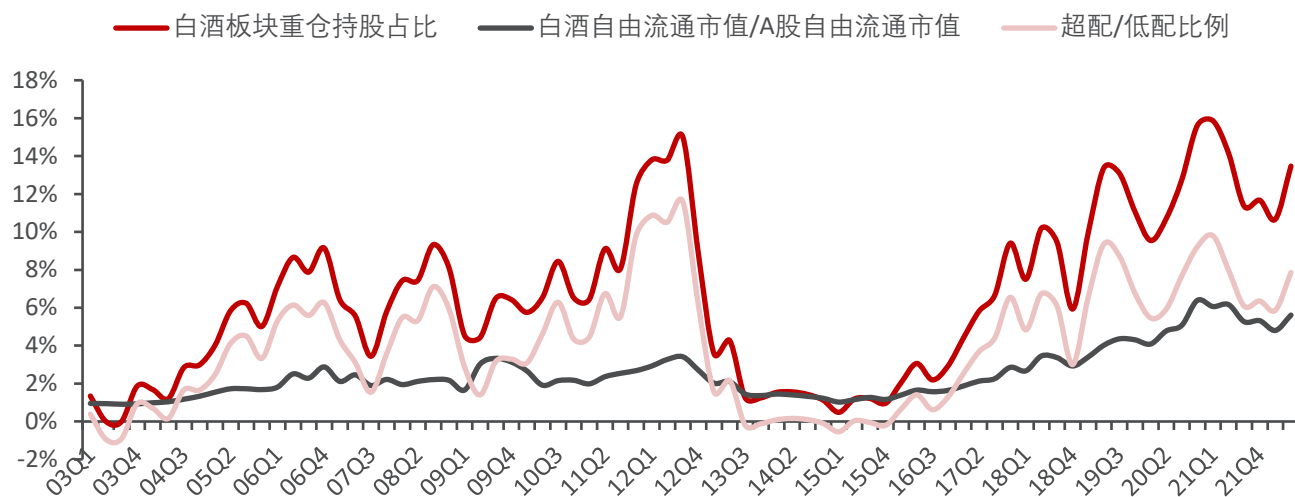
资料来源: Wind, 民生证券研究院

2.3 板块整体持仓增加，白酒板块超配

2.3.1 白酒板块集体增持，茅台增持幅度持续领跑行业

当前白酒（中信三级）板块内一共 20 支股票（剔除“古井贡 B”），其中 16 支进入 22Q2 主动权益基金重仓个股，较 22Q1 增加老白干酒、天佑德酒。22Q2 白酒板块主动权益基金重仓持股占比为 13.47%，较 22Q1 增加 2.80pct，白酒板块整体超配 7.86%。板块内配置较为集中，贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒持仓占比位居前四，分别为 40.54%/17.08%/15.85%/11.65%，合计 85.12%。

图4：03Q1-22Q2 白酒板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例

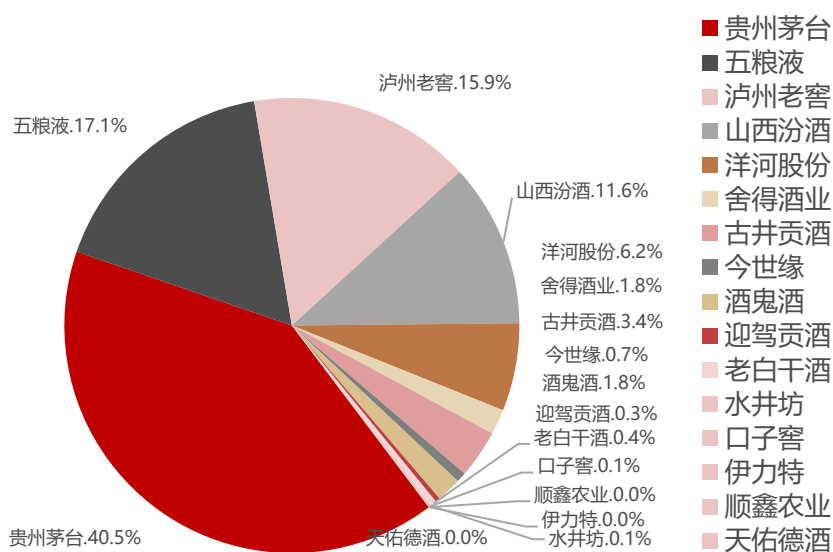


资料来源: wind, 民生证券研究院

白酒个股持仓变动：高端白酒持仓均明显增加，贵州茅台持股市值占基金股票投资市值比（简称基金持仓占比）为 2.90%，环比+0.31pct，五粮液（1.22%，+0.38pct），泸州老窖（1.13%，+0.25pct）。其余白酒个股除迎驾贡酒（0.02%，-0.01pct）以外，均有不同程度增持，增持幅度由高到低排序分别为：山西汾酒（0.83%，+0.26pct），古井贡酒（0.24%，+0.11pct），洋河股份（0.44%，+0.09pct），舍得酒业（0.13%，+0.03pct），酒鬼酒（0.13%，+0.01pct），今世缘（0.05%，+0.01pct）。

贵州茅台始终是白酒板块配置首选，公司品牌力强，市场价格与出厂价差大，手握提价期权，转移经济波动影响的能力强。中长期茅台可涨出厂价收回部分渠道利差，消费升级和基酒产能增长支撑销量增长，价、量齐升仍可期，成长前景明确，2022 年推行数字化改革，通过电商平台实现数字资产积累，通过直营化改革逐步回收渠道利润，为未来提升出厂价/建议零售价埋下伏笔。标的兼具底仓核心资产和弹性标的双重属性，长期配置价值再次显现。

图5：22Q2 各白酒公司基金持股市值占基金持股白酒总市值比例



资料来源：wind，民生证券研究院

2.3.2 啤酒板块集体增持，持仓仍集中于青岛啤酒、重庆啤酒

当前啤酒（中信三级）板块内一共 7 支股票，其中 3 支进入 22Q2 主动权益基金重仓个股，与 22Q1 保持一致。22Q2 啤酒板块主动权益基金重仓持股占比为 0.46%，较 22Q1 增加 0.09pct，啤酒板块超配 0.27%。板块内配置集中，青岛啤酒/重庆啤酒持仓占比分别为 59.65%/38.56%，合计占比超 98%。

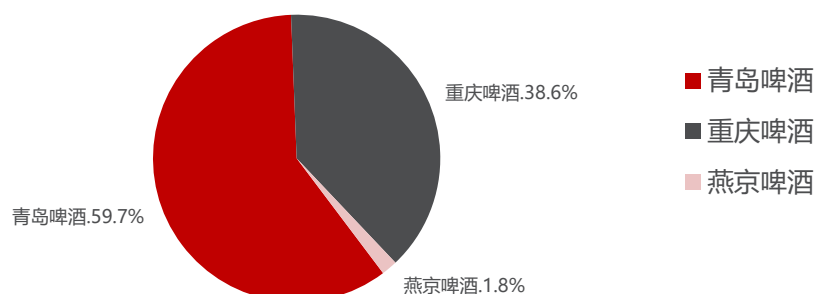
图6：03Q1-22Q2 啤酒板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



资料来源：wind，民生证券研究院

啤酒板块持仓有所增加，个股增持程度由高到低分别为：重庆啤酒（0.09%，+0.03pct），青岛啤酒（0.15%，+0.01pct），燕京啤酒（0.0044%，+0.0037pct）。

图7：22Q2 各啤酒公司基金持股市值占基金持股啤酒总市值比例

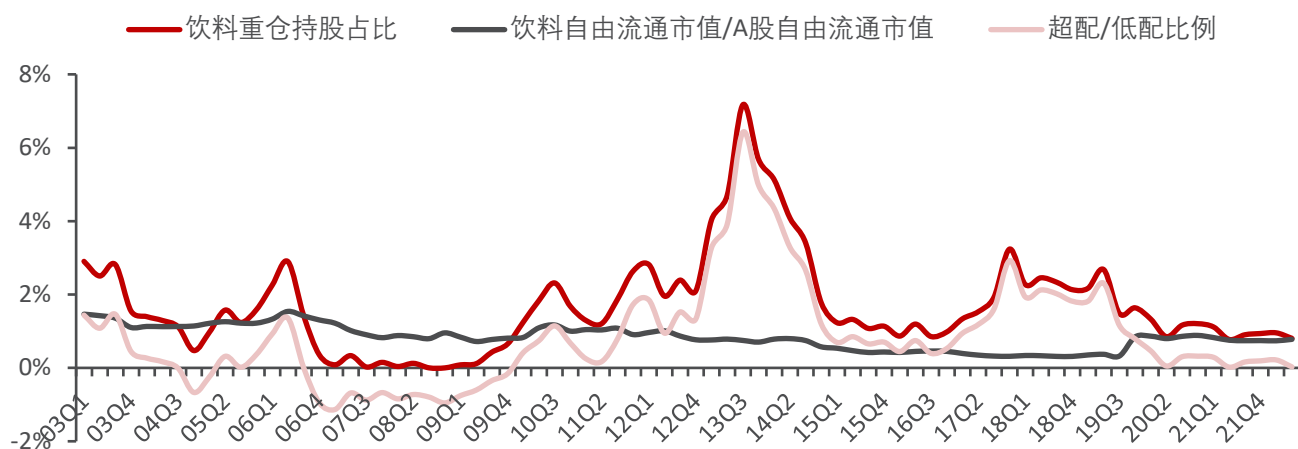


资料来源：wind，民生证券研究院

2.3.3 饮料乳品板块整体仍属超配状态，伊利重仓占比有所下降

当前饮料乳品（中信二级）板块内一共22支股票，其中10支进入22Q2主动权益基金重仓个股，相比22Q1净减少1支，增加李子园，减少燕塘乳业及贝因美。22Q2饮料乳品板块主动权益基金重仓持股占比为0.80%，较22Q1减少0.15pct，其中乳制品板块重仓占比0.75%，较22Q1减少0.17pct，非乳饮料板块重仓占比0.06%，增加0.02pct。板块整体超配0.07%，其中乳制品超配0.05%，非乳饮料低配0.02%。板块内配置集中于伊利股份，在饮料乳品中持仓占比达90.86%，非乳饮料配置集中于东鹏饮料，在饮料乳品板块中持仓占比6.57%。

图8：03Q1-22Q2 饮料乳品板块（中信二级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



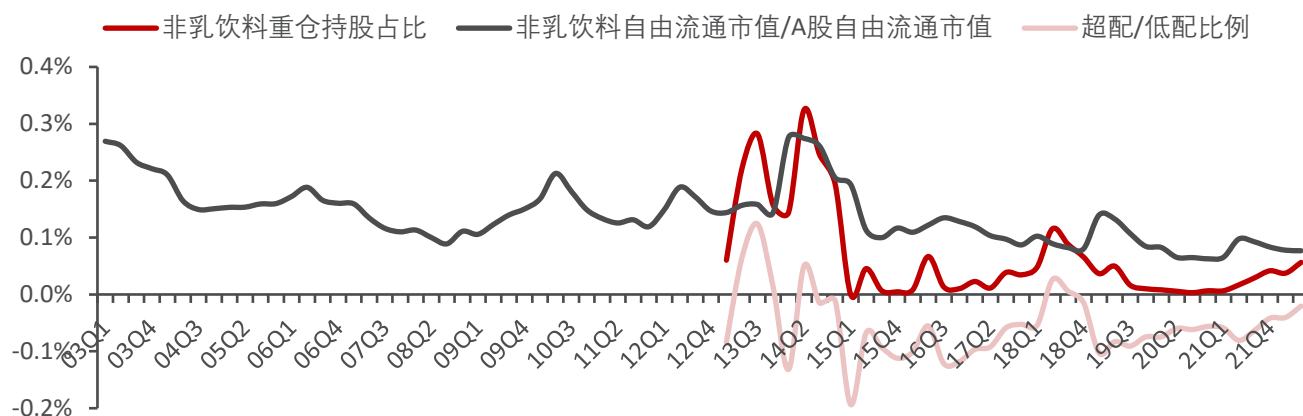
资料来源：wind，民生证券研究院

图9：03Q1-22Q2 乳制品板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



资料来源：wind，民生证券研究院

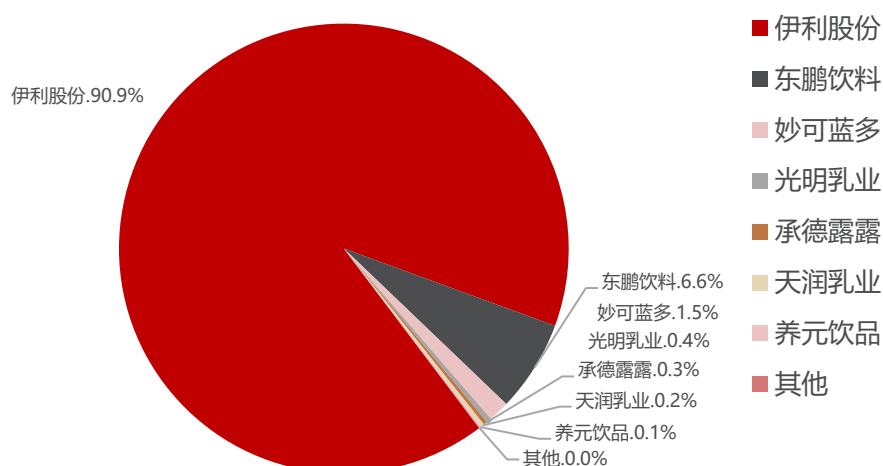
图10：03Q1-22Q2 非乳饮料板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



资料来源：wind，民生证券研究院

饮料乳品板块个股持仓变动: 饮料乳品板块中除伊利股份(0.39%, -0.10pct)减持较为明显,其余东鹏饮料(0.03%, +0.01pct),妙可蓝多(0.007%, +0.01pct)有所增持,其余个股持仓基本保持一致。

图11: 22Q2 各饮料乳品公司基金持股市值占基金持股饮料乳品总市值比例



资料来源: wind, 民生证券研究院

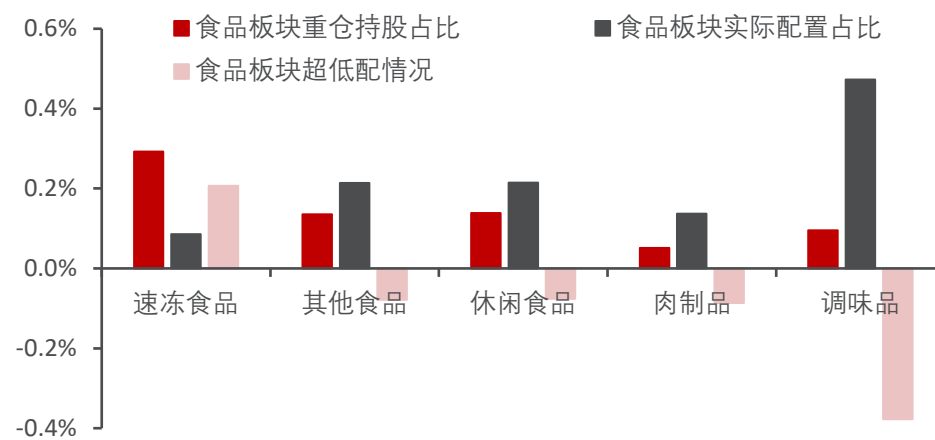
2.3.4 食品板块重仓占比提升, 安井、绝味、安琪酵母增持

当前食品(中信二级)板块内一共 68 支股票, 其中 32 支进入 22Q2 主动权益基金重仓个股, 较 22Q1 净增 3 家, 其中增加 6 家: 南侨食品/欢乐家/恒顺醋业/仙乐健康/益客食品/金字火腿, 减少 3 家: 有友食品/甘化科工/双塔食品。

22Q2 食品板块主动权益基金重仓持股占比为 0.71%, 较 22Q1 增加 0.21 pct。其中 3 个子版块持仓相对增加, 涨幅由高到低排序分别为: 速冻食品(占比 0.29%, 相对 22Q1 增加 0.15pct), 休闲食品(0.14%, +0.05pct), 其他食品(0.14%, +0.03pct)。2 个子版块持仓相对减少, 分别为: 调味品(0.10%, -0.003pct), 肉制品(0.05%, -0.02pct)。从行业配置角度来看, 速冻板块超配 0.21%, 其余板块均为低配状态, 低配程度由低到高分别为: 其他食品(-0.08%) / 休闲食品(-0.08%) / 肉制品(-0.09%) / 调味品(-0.38%)。

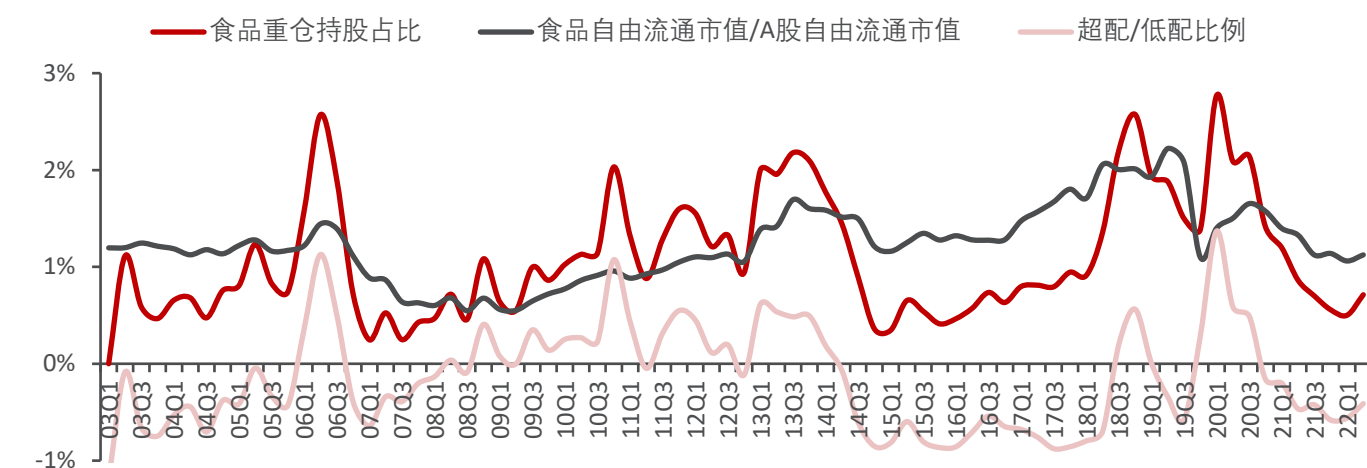
板块内配置集中于安井食品/安琪酵母/绝味食品/海天味业/汤臣倍健, 持股占比分别为 40.70%/12.07%/9.78%/8.51%/6.15%, 合计占比达 77.21%。

图12：22Q2 食品板块实际配置及超/低配比例



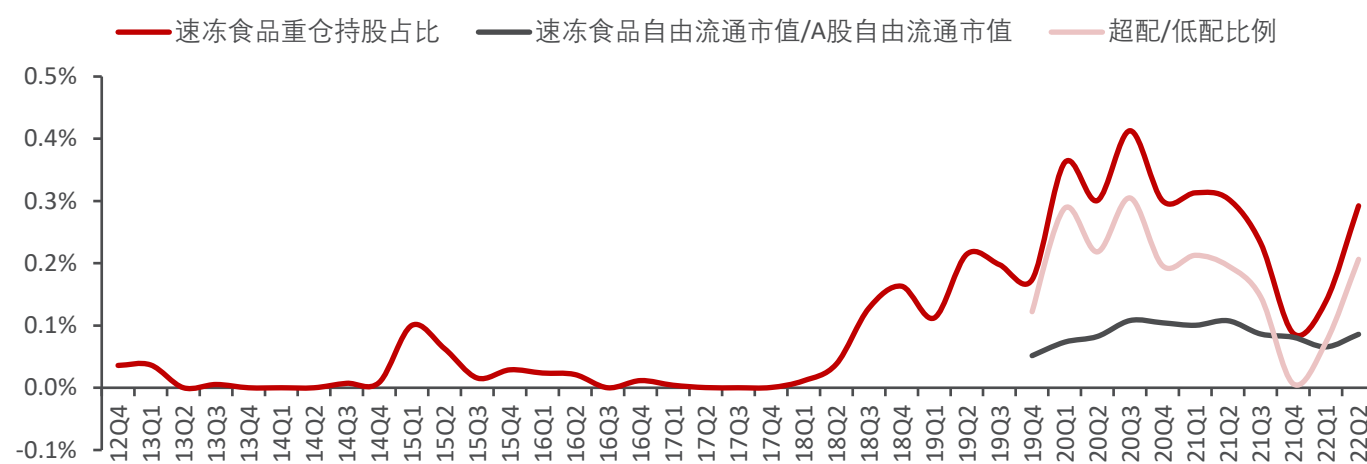
资料来源：wind，民生证券研究院

图13：03Q1-22Q2 食品板块（中信二级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



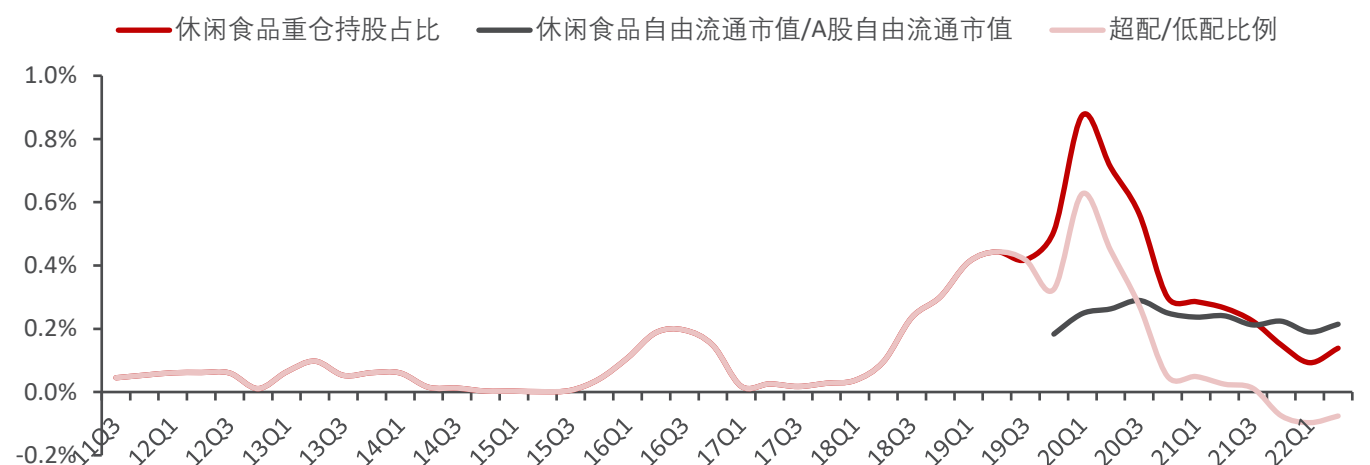
资料来源：wind，民生证券研究院

图14：12Q4-22Q2 速冻食品板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



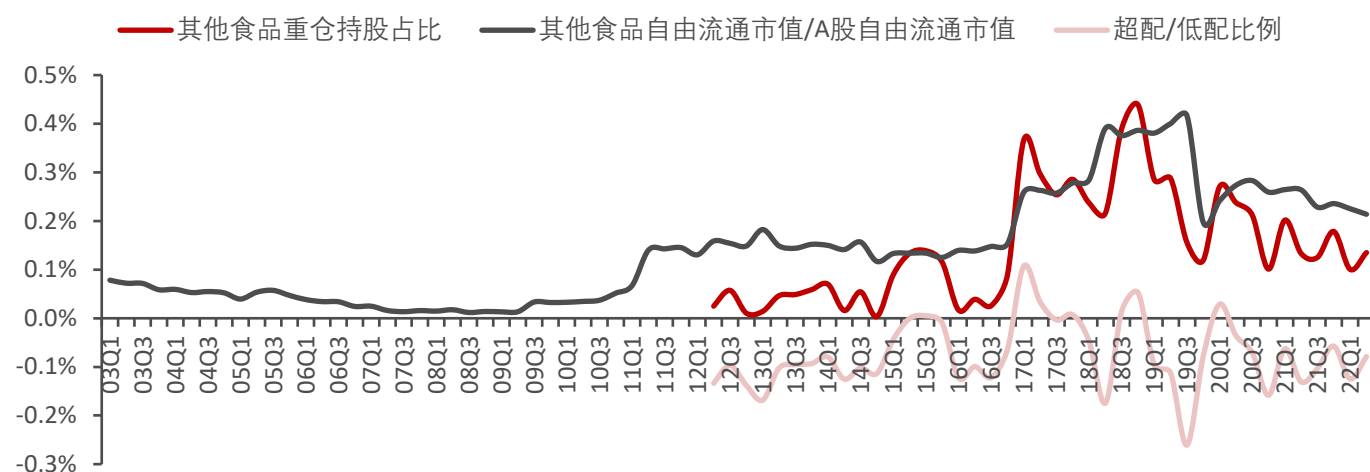
资料来源：wind，民生证券研究院

图15: 11Q3-22Q2 休闲食品板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



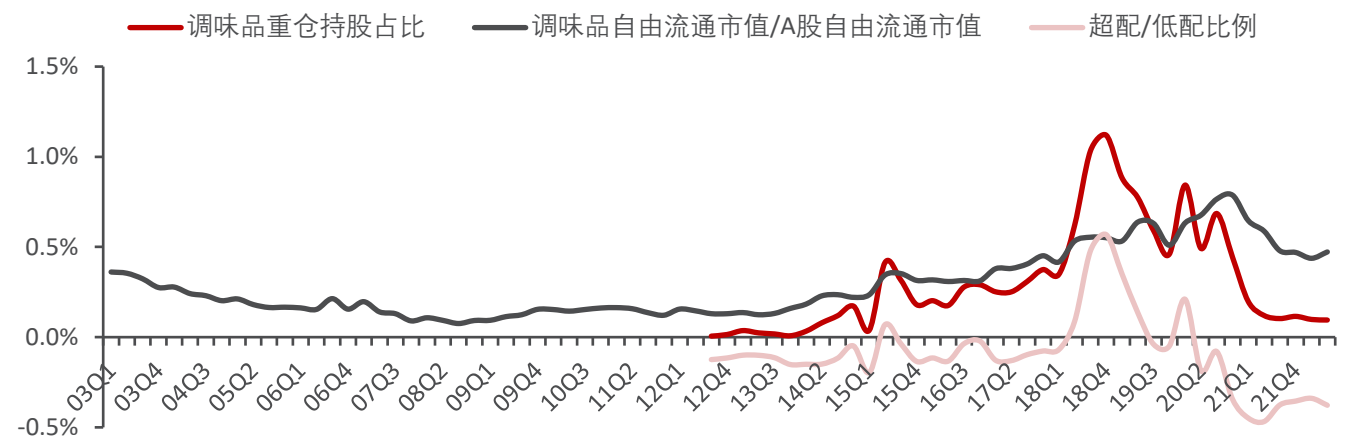
资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 03Q1-22Q2 其他食品板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



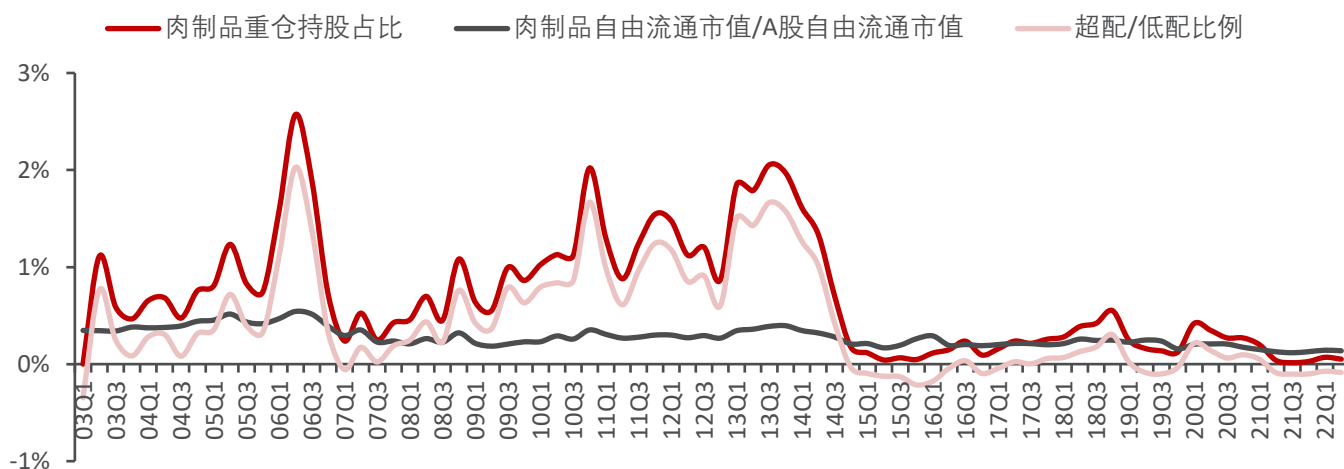
资料来源: wind, 民生证券研究院

图17: 03Q1-22Q2 调味品板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



资料来源: wind, 民生证券研究院

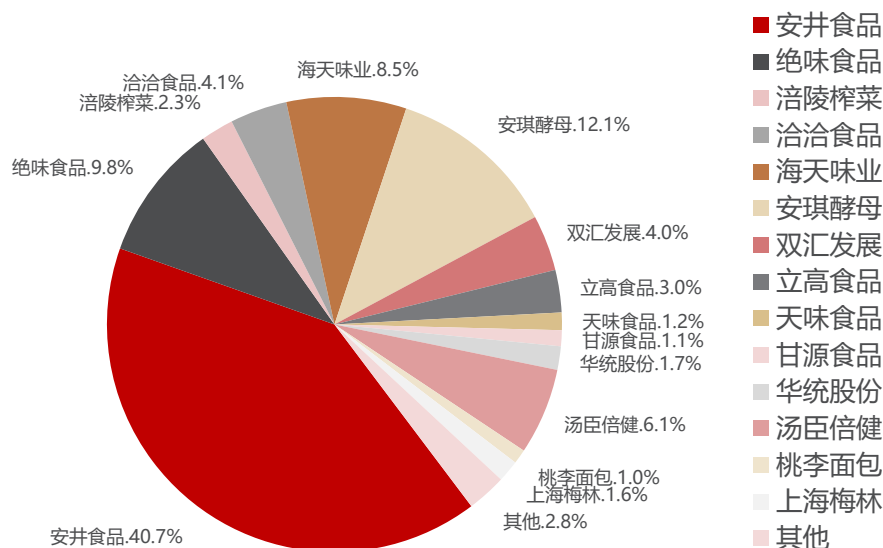
图18: 03Q1-22Q2 肉制品板块（中信三级）在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例



资料来源: wind, 民生证券研究院

食品板块个股持仓变动: 安井、绝味、安琪酵母增持幅度较为明显, 以增持幅度由高到低排序: 安井食品 (0.15%, +0.08pct), 绝味食品 (0.04%, +0.02pct), 安琪酵母 (0.05%, +0.02pct), 立高食品 (0.01%, +0.01pct)。部分个股持仓有所降低, 涪陵榨菜 (0.01%, -0.01pct), 洽洽食品 (0.02%, -0.01pct), 华统股份 (0.01%, -0.01pct)。

图19: 22Q2 各食品公司基金持股市值占基金持股食品总市值比例



资料来源: wind, 民生证券研究院

3 投资建议

22H2 推荐关注 4 条关键线索：场景修复与吨价提升、国企改革、成本下降、供给改善与渗透率提升的品种。

板块优先推荐社交品，白酒、啤酒、餐饮链条（调味品、速冻食品、预制菜等）、乳制品、休闲食品等。

白酒推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、古井贡酒、洋河股份、迎驾贡酒，关注酒鬼酒、水井坊、老白干、金徽酒。

啤酒推荐：青岛啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒，关注华润啤酒。

大众品推荐：安井食品、海天味业、千味央厨、绝味食品、天味食品、立高食品、安琪酵母、东鹏饮料、洽洽食品、甘源食品等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600519	贵州茅台	1,947.00	41.76	49.48	57.94	47	39	34	推荐
000858	五粮液	185.91	6.02	7.08	8.25	31	26	23	推荐
000568	泸州老窖	232.50	5.41	6.82	8.09	43	34	29	推荐
600809	山西汾酒	290.80	4.36	6.29	8.50	67	46	34	推荐
600702	舍得酒业	176.90	3.75	5.33	7.10	47	33	25	推荐
000596	古井贡酒	232.89	4.35	5.51	6.71	54	42	35	推荐
002304	洋河股份	170.39	4.98	6.65	8.32	34	26	20	推荐
603198	迎驾贡酒	54.90	1.73	2.23	2.69	32	25	20	推荐
600600	青岛啤酒	96.21	2.32	2.41	2.66	41	40	36	推荐
600132	重庆啤酒	124.05	2.41	2.95	3.42	51	42	36	推荐
000729	燕京啤酒	8.50	0.08	0.18	0.21	106	47	40	推荐
603345	安井食品	153.70	2.33	3.02	4.05	66	51	38	推荐
603288	海天味业	84.77	1.58	1.98	2.31	54	43	37	推荐
001215	千味央厨	51.02	1.02	1.26	1.58	50	40	32	推荐
603517	绝味食品	50.77	1.60	1.66	2.09	32	31	24	推荐
603317	天味食品	26.68	0.24	0.39	0.46	109	68	58	推荐
300973	立高食品	91.35	1.67	1.91	2.35	55	48	39	推荐
600298	安琪酵母	44.38	1.59	2.10	2.37	28	21	19	推荐
605499	东鹏饮料	162.02	3.11	3.70	4.55	52	44	36	推荐
002557	洽洽食品	48.47	1.83	2.24	2.61	26	22	19	推荐
002991	甘源食品	62.37	1.65	1.99	2.65	38	31	24	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2022 年 7 月 22 日收盘价

4 风险提示

1) 限制性产业政策调整超预期: 政策调整趋紧或影响居民可支配收入, 进而影响消费意愿及消费信心等。

2) 疫情散点发生及管控影响消费场景恢复: 疫情约束致餐饮等线下消费场景复苏进度低于预期: 国内疫情多点散发, 若持续时间超预期, 可能会影响食品饮料行业后续业绩表现。

3) 市场动销及主导产品价格不及预期: 白酒企业主导产品动销及价盘不及预期, 可能对上市公司报表端业绩产生负面影响。

4) 上游原材料涨价压力传导至利润端: 小麦、棕榈油、白砂糖、生鲜乳、玻璃、PET 等原料价格上涨压制业绩。

5) 食品安全风险: 生产管理, 运输储存多环节可能带来的食品质量安全风险。

插图目录

图 1: 22Q2 食品饮料板块实际配置比例位居各行业第二, 超配比例位居第一	3
图 2: 22Q2 食品饮料各子版块 (中信三级) 重仓持股占比	5
图 3: 03Q1-22Q2 食品饮料板块 (中信一级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	5
图 4: 03Q1-22Q2 白酒板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	7
图 5: 22Q2 各白酒公司基金持股市值占基金持股白酒总市值比例	8
图 6: 03Q1-22Q2 啤酒板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	9
图 7: 22Q2 各啤酒公司基金持股市值占基金持股啤酒总市值比例	9
图 8: 03Q1-22Q2 饮料乳品板块 (中信二级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	10
图 9: 03Q1-22Q2 乳制品板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	10
图 10: 03Q1-22Q2 非乳饮料板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	10
图 11: 22Q2 各饮料乳品公司基金持股市值占基金持股饮料乳品总市值比例	11
图 12: 22Q2 食品板块实际配置及超/低配比例	12
图 13: 03Q1-22Q2 食品板块 (中信二级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	12
图 14: 12Q4-22Q2 速冻食品板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	12
图 15: 11Q3-22Q2 休闲食品板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	13
图 16: 03Q1-22Q2 其他食品板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	13
图 17: 03Q1-22Q2 调味品板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	13
图 18: 03Q1-22Q2 肉制品板块 (中信三级) 在主动权益基金重仓持股占比及超配/低配比例	14
图 19: 22Q2 各食品公司基金持股市值占基金持股食品总市值比例	14

表格目录

表 1: 22Q2 前二十大重仓股所属行业梳理	6
表 2: 22Q2 食品饮料板块前二十大重仓股梳理	6
重点公司盈利预测、估值与评级	15

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026