

食品饮料

报告日期：2022年11月06日

# 食品饮料 22Q3 重仓持股比例持续回升，超配幅度加大

## ——三季度基金持仓报告

### 投资要点

#### □ 食品饮料板块 22Q3 重仓持股比例环比提升 0.16pcts

22Q3 基金重仓持股中，食品饮料重仓持股市值为 5096.65 亿元，申万一级行业排名第 2/31；食品饮料基金重仓持股比例 8.8%，环比提升 0.16pcts，同比提升 0.40 pcts。

#### □ 食品饮料板块 22Q3 超配幅度进一步提升

22Q3 食品饮料板块，基金重仓持股市值占比 16.46%，相较 22Q2 环比+0.37pcts。超配 8.86%，环比+0.39pcts，超配幅度进一步提升。

#### □ 22Q3 贵州茅台重仓持股市值稳居食品饮料板块第一

食品饮料板块中，22Q3 贵州茅台重仓持股市值稳居第一。重仓持股市值前 5 分别为贵州茅台/泸州老窖/五粮液/山西汾酒/洋河股份 1768.9/677.6/668.7/497.6/287.7 亿元，持股数量为 9446.6/29377.7/39513.4/16428.3/18190.0 万股，其中 22Q3 板块前五股票市值均环比下降，变动分别为-163.5/-365.4/-258.3/-659.6/-282.1 亿元。

#### □ 高端白酒重仓基金数有增有减，部分大众品龙头重仓持股数量增加

**白酒板块：**1) 高端白酒中，本期泸州老窖超越五粮液成为第二大基金重仓股。2) 其他酒企中，山西汾酒、古井贡酒重仓基金数增幅明显。

**大众品板块：**1) 啤酒类重点公司中青岛啤酒重仓基金数增长靠前。2) 食品加工类重点公司中安井食品重仓基金数增长靠前。3) 饮料乳品类重点公司中天润乳业重仓基金数增长靠前。4) 调味发酵品类重点公司海天味业、涪陵榨菜重仓基金数量环比-6/29 支至 67/33 支。5) 休闲食品类重点公司紫燕食品为卤制品行业新股，除去紫燕食品外，绝味食品重仓基金数增长靠前。

#### □ 白酒板块投资建议：我们对板块保持乐观，看好业绩确定/超预期标的

22Q3 白酒板块集中化趋势不改，总体表现符合预期。历史上每次行业调整期也是洗牌期，蕴含着下一波配置机会，我们对板块未来发展仍保持乐观。从确定性视角，我们最看好有业绩确定或超预期，再有改革和事件催化标的，比如：1) 基本面强者恒强（贵州茅台/泸州老窖/古井贡酒等）；2) 低估值&确定性（五粮液/洋河股份等）。

#### □ 大众品板块投资建议：依托基本面&策略双视角，积极布局

在今年大众品成本压力较大，我们希望找到能够穿越周期，并在预期改善的背景下，在明年具备弹性和改善明显的标的。我们主要依托以下两个视角：

**基本面视角：**1) 成长赛道更关心渗透率提升；2) 龙头白马更关心市占率提升或高端化升级明显的。

**策略视角：**结合估值水平，当前估值分位数下我们希望找到明年业绩提升加速和估值提升的戴维斯双击。建议关注：华润啤酒、燕京啤酒、安井食品、洽洽食品、盐津铺子、青岛啤酒、立高食品、劲仔食品。

#### □ 风险提示

疫情反复；市场竞争加剧；原材料成本波动；白酒整体动销恢复不及预期；新品推广不及预期；区域扩张不及预期；食品安全问题。

### 行业评级：看好(维持)

分析师：杨骥

执业证书号：S1230522030003  
yangji@stocke.com.cn

分析师：张潇倩

执业证书号：S1230520090001  
zhangxiaolian@stocke.com.cn

分析师：孙天一

执业证书号：S1230521070002  
suntianyi@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽

执业证书号：S1230521070001  
17621373969  
duwanze@stocke.com.cn

### 相关报告

1 《估值底部预期改善，重视食品饮料反弹窗口 —— 食品饮料行业周报（2022年11月第1期）》

2022.11.06

2 《行业集中度持续提升下，预收指标显示行业分化趋势加速 —— 22Q3 白酒行业业绩总结》

2022.11.06

3 《Q3 酒企业绩确定性强，大众品探寻长期机会 —— 食品饮料行业周报（2022年10月第4期）》

2022.10.30

## 正文目录

<b>1 22Q3 食品饮料板块重仓持股情况</b> .....	<b>4</b>
1.1 22Q3 基金重仓持股中食品饮料行业排名第二 .....	4
1.2 17Q3-22Q3 板块超配幅度进一步提高 .....	4
1.3 22Q3 板块中贵州茅台重仓持股市值稳居第一 .....	4
<b>2 22Q3 食品饮料子行业基金持有数情况</b> .....	<b>5</b>
2.1 白酒板块：高端白酒重仓基金数有增有减 .....	5
2.2 大众品板块：部分大众品龙头重仓持股数量增加 .....	6
<b>3 投资建议</b> .....	<b>7</b>

## 图表目录

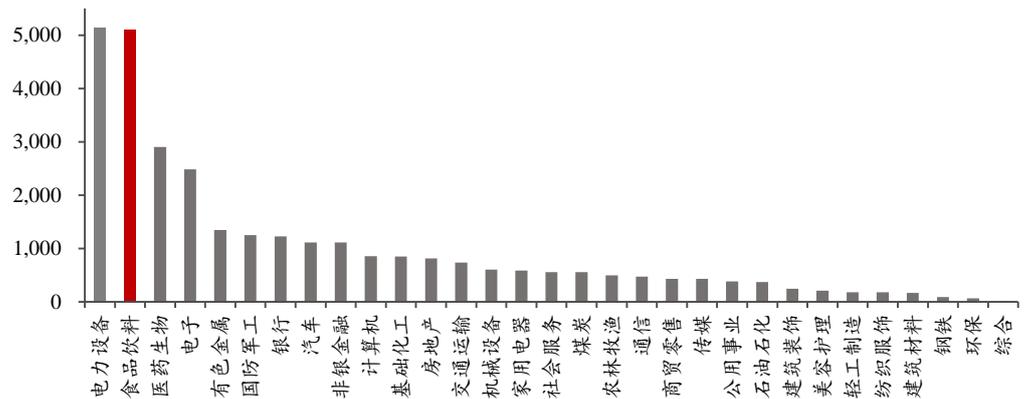
图 1: 22Q3 基金重仓持股申万一级各行业情况一览 .....	4
图 2: 17Q3-22Q3 食品饮料仓位变化趋势图 .....	4
图 3: 白酒类重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况 (单位: 支) .....	6
图 4: 啤酒类重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况 (单位: 支) .....	6
图 5: 食品加工重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况 (单位: 支) .....	6
图 6: 饮料乳品重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况 (单位: 支) .....	6
图 7: 调味品重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况 (单位: 支) .....	7
图 8: 休闲食品重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况 (单位: 支) .....	7
表 1: 22Q3 基金食品饮料重仓持仓环比情况 .....	5

## 1 22Q3 食品饮料板块重仓持股情况

### 1.1 22Q3 基金重仓持股中食品饮料行业排名第二

22Q3 基金重仓持股中，食品饮料持仓市值为 5096.65 亿元，申万一级行业排名 2/31；食品饮料基金重仓持股比例 8.8%，环比提升 0.16pcts，同比提升 0.40pcts。

图1： 22Q3 基金重仓持股申万一级各行业情况一览

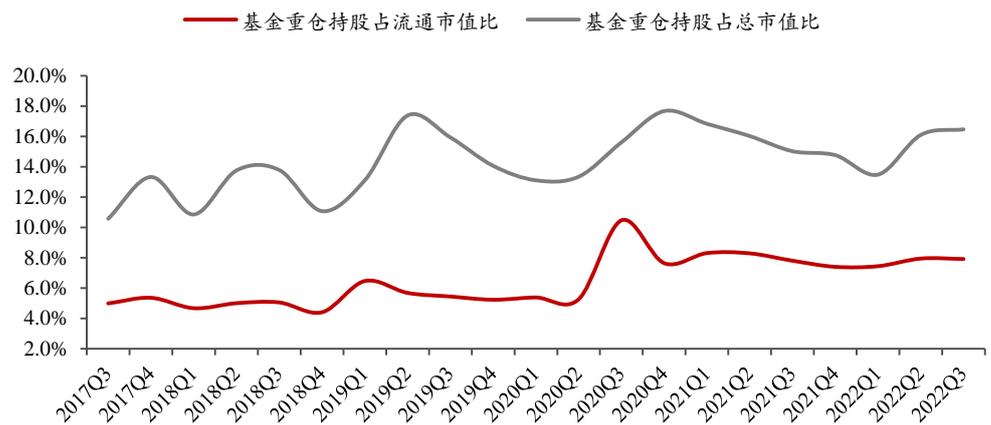


资料来源：Wind, 浙商证券研究所

### 1.2 17Q3-22Q3 板块超配幅度进一步提高

22Q3 食品饮料板块，基金重仓持股市值占比 16.46%，相较 22Q2 基金重仓持股中食品饮料板块市值占比 16.10%，环比+0.37pct，计算得超配 8.86%（22Q3 食品饮料行业总市值占全行业总市值比为 7.60%），环比+0.39pct，超配幅度进一步提高。

图2： 17Q3-22Q3 食品饮料仓位变化趋势图



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

### 1.3 22Q3 板块中贵州茅台重仓持股市值稳居第一

食品饮料板块，22Q3 基金重仓持股中贵州茅台重仓持股市值稳居第一。重仓持股市值前 5 大分别为重仓持股市值前 5 大分别为贵州茅台/泸州老窖/五粮液/山西汾酒/洋河股份 1768.9/677.6/668.7/497.6/287.7 亿元，持股数量为 9446.6/29377.7/39513.4/16428.3/18190.0 万

股，其中 22Q3 板块前五股票市值均环比下降，变动分别为-163.5/-365.4/-258.3/-659.6/-282.1 亿元。

表1： 22Q3 基金食品饮料重仓持仓环比情况

代码	名称	22Q3持股占流通股比(%)	22Q3重仓持股市值(万元)	重仓持股市值(万元)变动	22Q2重仓持股市值(万元)	22Q3重仓持股数量(万股)
1 600519.SH	贵州茅台	7.52	17,688,787.15	-635,293.72	19,324,080.87	9,446.62
2 600809.SH	泸州老窖	20.06	6,776,250.25	-654,161.61	7,022,779.15	29,377.66
3 000568.SZ	五粮液	10.18	6,686,844.29	-583,499.77	8,420,124.25	39,513.35
4 000858.SZ	山西汾酒	13.49	4,975,955.07	-596,133.58	5,471,709.88	16,428.26
5 603288.SH	洋河股份	12.10	2,876,727.70	-820,850.92	3,387,715.75	18,189.87
6 002304.SZ	伊利股份	11.28	2,335,146.40	-697,507.06	2,901,434.94	70,804.92
7 600887.SH	古井贡酒	20.22	2,247,215.67	-647,162.60	1,566,048.32	8,263.34
8 000895.SZ	青岛啤酒	13.97	1,038,618.49	-149,262.72	748,092.43	9,779.84
9 600600.SH	华润啤酒	4.85	777,394.64	-161,454.67	657,688.03	15,722.34
10 600132.SH	安井食品	16.51	747,234.64	-822,201.85	753,460.18	4,812.18
11 603369.SH	今世缘	9.55	549,874.66	-784,717.79	564,486.90	11,985.06
12 603198.SH	青岛啤酒股	11.40	502,669.81	-891,653.19	425,915.75	7,465.04
13 603345.SH	酒鬼酒	10.27	419,373.39	-621,389.30	1,005,906.48	3,337.63
14 000596.SZ	重庆啤酒	7.37	400,141.73	-062,774.76	515,794.29	3,566.33
15 600298.SH	海天味业	0.88	339,192.63	-758,701.94	410,400.46	4,095.54
16 600702.SH	百润股份	16.90	326,581.11	-714,473.55	365,434.40	12,122.54
17 603517.SH	舍得酒业	6.88	316,590.96	-662,117.68	650,548.67	2,274.69
18 002557.SZ	绝味食品	7.73	235,685.65	-661,645.11	183,804.67	4,704.30
19 000729.SZ	迎驾贡酒	4.53	203,691.03	-197,061.17	114,024.60	3,626.33
20 002461.SZ	老白干酒	8.28	177,069.49	-185,748.59	140,181.45	7,430.53
21 002507.SZ	安琪酵母	4.72	161,646.89	-600,076.74	221,207.55	3,887.61
22 000869.SZ	口子窖	5.46	153,832.76	-13,715.93	200,028.79	3,273.73
23 600872.SH	东鹏饮料	11.46	123,566.31	-311,991.94	130,416.52	870.92
24 600559.SH	汤臣倍健	5.29	105,075.01	-366,684.21	112,644.43	5,970.17
25 603919.SH	双汇发展	1.22	103,661.87	-390,270.64	177,418.60	4,238.02

资料来源：Wind，浙商证券研究所

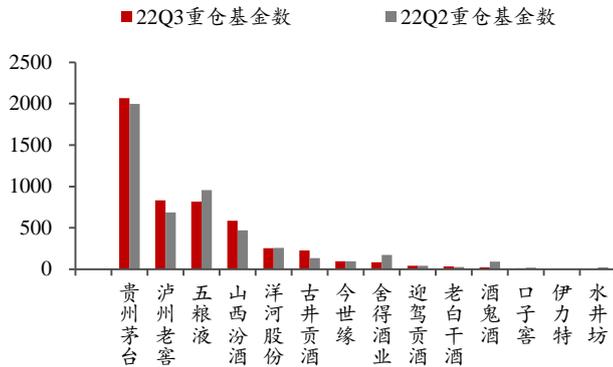
## 2 22Q3 食品饮料子行业基金持有数情况

从重仓个股的基金数来看，白酒板块：1) 高端白酒中，本期泸州老窖超越五粮液成为第二大基金重仓股。2) 其他酒企中，山西汾酒、古井贡酒重仓基金数增幅明显。大众品板块：1) 啤酒类重点公司青岛啤酒重仓基金数增幅靠前。2) 食品加工类重点公司安井食品重仓基金数增幅靠前。3) 饮料乳品类重点公司伊利股份重仓基金数量环比减少 81 支，天润乳业新增 9 支。4) 调味发酵品类重点公司海天味业、涪陵榨菜重仓基金数量环比-6/-29 支至 67/33 支。5) 休闲食品类重点公司紫燕食品为卤制品行业新股重仓基金数量为 119 支。

### 2.1 白酒板块：高端白酒重仓基金数有增有减

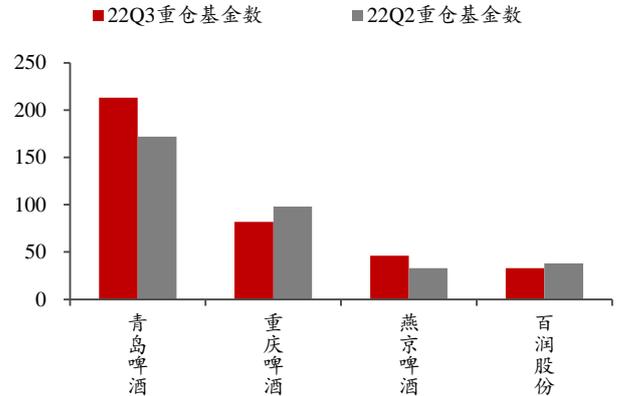
1) 高端白酒中，22Q3 高端白酒茅五泸重仓基金数有增有减，泸州老窖超越五粮液位居第二。贵州茅台/五粮液/泸州老窖的重仓基金数量环比 +67/-140/+144 支至 2066/816/832 支。2) 其他酒企中，山西汾酒、古井贡酒重仓基金数量增幅明显。山西汾酒/洋河股份/古井贡酒/今世缘/舍得酒业/迎驾贡酒/老白干酒的重仓基金数量环比+117/-6/+91/+0/-89/+2/+5 支至 586/253/227/95/86/44/33 支。

图3：白酒类重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况(单位：支)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：啤酒类重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况(单位：支)

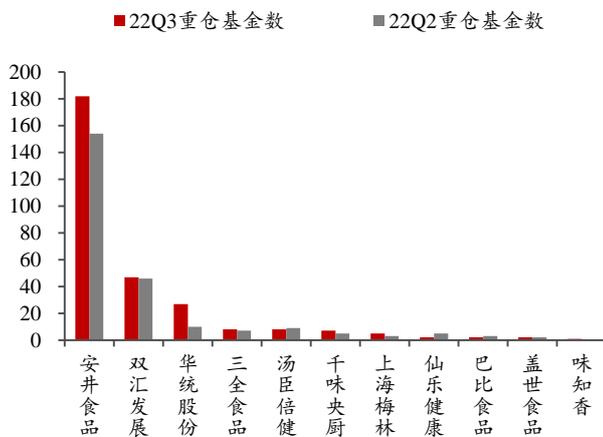


资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2.2 大众品板块：部分大众品龙头重仓持股数量增加

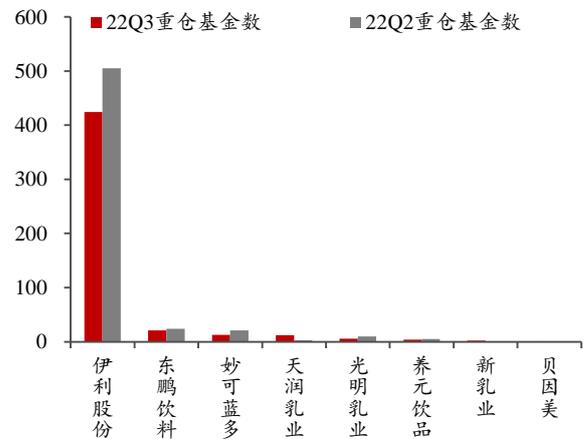
1) 啤酒类重点公司中，青岛啤酒重仓基金数增长靠前。青岛啤酒/燕京啤酒/重庆啤酒/百润股份基金数量环比+41/+13/-16/-5 支至 213/46/82/33 支。2) 食品加工类重点公司中，安井食品重仓基金数增长靠前。安井食品/双汇发展/华统股份/三全食品/汤臣倍健/千味央厨重仓基金数量环比+28/+1/+17/+1/-1/+2 支至 182/47/27/8/8/7 支。3) 饮料乳品类重点公司中，天润乳业重仓基金数增长靠前。伊利股份/东鹏特饮/妙可蓝多/天润乳业/光明乳业重仓基金数环比-81/-3/-8/+9/-4 支至 424/21/13/12/6 支。4) 调味发酵品类重点公司中，海天味业、涪陵榨菜重仓基金数量环比-6/-29 支至 67/33 支。5) 休闲食品类重点公司中，紫燕食品为卤制品行业新股，除去紫燕食品外，绝味食品重仓基金数增长靠前。紫燕食品/绝味食品/洽洽食品/立高食品/甘源食品/盐津铺子重仓基金数量环比+119/+14/-6/+12/+6/+12 支至 119/69/35/30/21/15 支。

图5：食品加工重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况(单位：支)



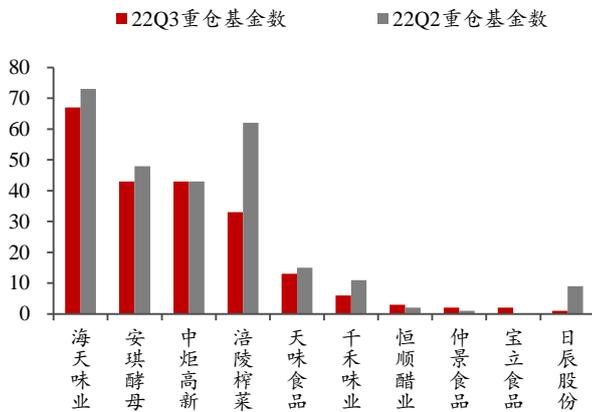
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6：饮料乳品重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况(单位：支)



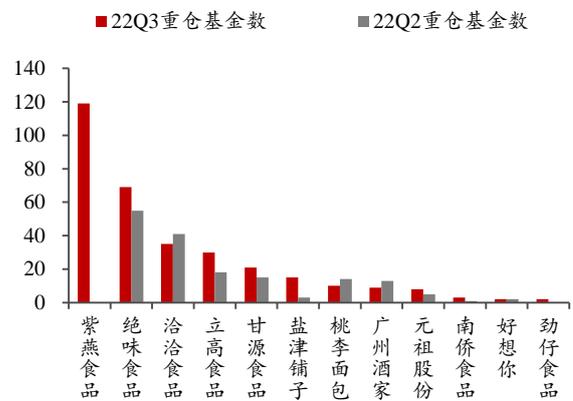
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图7: 调味品重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况(单位:支)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 休闲食品重点公司 22Q3 重仓基金数量变动情况(单位:支)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 3 投资建议

#### 白酒板块投资建议: 我们对板块保持乐观, 看好业绩确定/超预期标的

22Q3 白酒板块集中化趋势不改, 总体表现符合预期。历史上每次行业调整期也是洗牌期, 蕴含着下一波配置机会, 我们对板块未来发展仍保持乐观。从确定性视角, 我们最看好有业绩确定或超预期, 再有改革和事件催化标的, 比如: 1) 基本面强者恒强(贵州茅台/泸州老窖/古井贡酒等); 2) 低估值&确定性(五粮液/洋河股份等)。

#### 大众品板块投资建议: 依托基本面&策略双视角, 积极布局

在今年大众品成本压力较大, 我们希望找到能够穿越周期, 并在预期改善的背景下, 在明年具备弹性和改善明显的标的。我们主要依托以下两个视角:

基本面视角: 1) 成长赛道更关心渗透率提升; 2) 龙头白马更关心市占率提升或高端化升级明显的。

策略视角: 结合估值水平, 当前估值分位数下我们希望找到明年业绩提升加速和估值提升的戴维斯双击。

建议关注: 华润啤酒、燕京啤酒、安井食品、洽洽食品、盐津铺子、青岛啤酒、立高食品、劲仔食品。

### 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>

