

## 食品饮料行业点评报告

# 22Q4 基金持仓分析：白酒持仓环比略有下降，大众品持仓表现分化

增持（维持）

2023年02月12日

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001  
021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

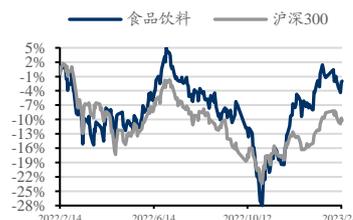
证券分析师 王颖洁

执业证书：S0600522030001  
wangyj@dwzq.com.cn

### 投资要点

- 行业层面：重仓比例位居第一，环比略有下降。**食品饮料板块重仓比例居行业第一，较2022Q3重仓环比下降0.75pct。2022Q4机构重仓市值3.10万亿，食品饮料板块重仓市值约4941.02亿，占全行业重仓持股总市值15.26%，环比下降0.75pct，同比增加0.94pct，超配比例6.05%，食品饮料板块仍保持明显超配。
- 子板块层面：白酒板块持续超配，调味品重仓占比略有上升。重仓市值份额方面，**Q4白酒板块占食品饮料重仓持股市值份额为86.15%，位居所有子板块第一。第二三名分别是乳品（4.17%）和啤酒（3.07%）。**重仓占比变动方面，**1)白酒板块：Q4重仓占比13.15%，环比下降0.76pct，超配比例6.67%。2022年10月底开始白酒板块反弹迅猛，白酒板块基金持仓略有下降，但仍保持超配。2)啤酒板块：Q4基金重仓持股占比0.47%，环比减少0.01pct，超配比例0.18%。啤酒板块近年配置比例总体呈现上升趋势。3)调味品板块：Q4基金持仓占比0.23%，环比上升0.04pct，超配比例-0.59%，基金对调味品板块重仓持股比例略有上升。4)乳品板块：Q4基金持仓占比0.64%，环比下降0.14pct，超配比例0.17%。乳制品板块基金持仓主要集中在伊利股份。5)零食板块：Q4基金重仓持股比例为0.06%，环比上升0.02pct，超配比例-0.08%，2021年以来零食板块重仓比例总体呈现上升趋势。
- 价格带层面：高端白酒最受基金青睐，保持明显超配。**高端白酒、次高端白酒、区域白酒2022Q4基金重仓持股占比分别为9.44%/1.74%/1.97%，环比变动-0.63pct/-0.10pct/-0.04pct，超配比例分别为4.61%/1.01%/1.10%，高端白酒仍保持明显超配。
- 公司层面：茅五泸仍为持仓核心，五粮液持仓占比有所增加。从持有基金数看，**2022Q4五粮液持有基金数899，环比上升83家。贵州茅台、泸州老窖持有基金数分别为1830、782，分别环比下降236、50家；次高端酒企中，舍得酒业、酒鬼酒、水井坊持有基金数均有所上升，分别增加36、12、14家，仅山西汾酒持有基金数有所下降；区域酒企中，仅洋河股份、古井贡酒重仓持有基金数有所下降，分别环比减少19、37家，其余区域酒企持有基金数均有增加，其中金种子酒和顺鑫农业获得基金关注。**从持股市值看，**高端酒企贵州茅台、五粮液和泸州老窖市值占比位居前三，基金重仓持股市值份额占所有上市酒企的38.03%/17.73%/16.02%。2022Q4基金重仓占比分别为2.54%/1.18%/1.07%，分别环比-0.50pct/+0.04pct/-0.09pct；次高端酒企山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、水井坊基金重仓比例分别为0.69%/0.12%/0.07%/0.00%，分别环比-0.16pct/+0.06pct/0.00pct/0.00pct；区域酒中，洋河股份和古井贡酒基金重仓比例为0.49%/0.39%，分别环比-0.04pct/-0.04pct，其余酒企变动不大。
- 风险提示：**宏观环境不及预期、食品饮料的需求恢复不及预期、食品安全问题

### 行业走势



### 相关研究

《周专题：湖南区域上市公司及渠道调研反馈》

2023-02-05

《白酒春节专题反馈（二）：2023年春节人流涌动，消费信心向好》

2023-01-29

## 内容目录

1. 行业层面：重仓比例位居第一，环比略有下降 .....	4
2. 子板块：白酒板块持续超配，调味品重仓占比略有上升 .....	4
3. 价格带层面：高端白酒仍最受基金青睐 .....	6
4. 公司层面：茅五泸仍为持仓核心，五粮液持仓占比有所增加 .....	8
5. 风险提示 .....	10

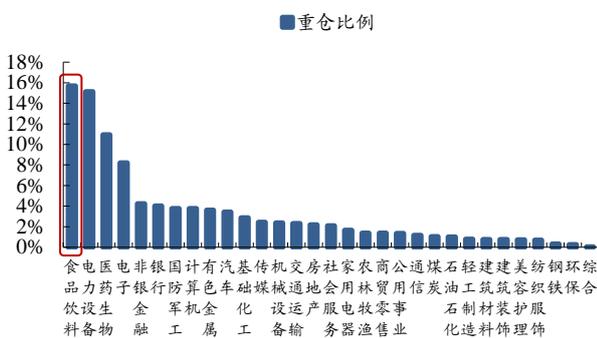
## 图表目录

图 1:	2022Q4 申万一级行业重仓比例.....	4
图 2:	食品饮料板块基金重仓持股占比变化.....	4
图 3:	2022Q4 各子板块占食品饮料重仓持股市值份额.....	4
图 4:	2022Q3 各子板块占食品饮料重仓持股市值份额.....	4
图 5:	白酒板块基金重仓持股占比变化.....	5
图 6:	啤酒板块基金重仓持股占比变化.....	5
图 7:	调味品板块基金重仓持股占比变化.....	5
图 8:	乳品板块基金重仓持股占比变化.....	6
图 9:	零食板块基金重仓持股占比变化.....	6
图 10:	2022Q4 高端白酒板块基金重仓持股占比情况.....	7
图 11:	2022Q4 次高端白酒板块基金重仓持股占比情况.....	7
图 12:	2022Q4 区域白酒板块基金重仓持股占比情况.....	7
图 13:	2022Q4 白酒个股重仓市值份额.....	8
图 14:	2022Q3 白酒个股重仓市值份额.....	8
表 1:	各板块基金重仓持股占比最值和当前水位（时间区间为从 2018Q1 至今）.....	7
表 2:	白酒板块个股基金重仓情况(当前数据截止 2023/2/12).....	8
表 3:	大众品板块个股基金重仓情况(当前数据截止 2023/2/12).....	9

## 1. 行业层面：重仓比例位居第一，环比略有下降

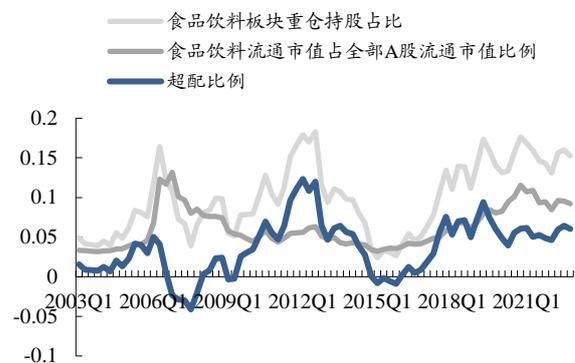
食品饮料板块重仓比例居行业第一，较 2022Q3 重仓环比下降 0.75pct。2022Q4 机构重仓市值 3.10 万亿，食品饮料板块重仓市值约 4941.02 亿，占全行业重仓持股总市值 15.26%，环比下降 0.75pct，同比增加 0.94pct，超配比例 6.05%，食品饮料板块仍保持明显超配。板块重仓比例居所有行业第一，第二第三分别为电力设备（15.12%）、医药生物（10.93%）。

图1：2022Q4 申万一级行业重仓比例



数据来源：wind、东吴证券研究所

图2：食品饮料板块基金重仓持股占比变化



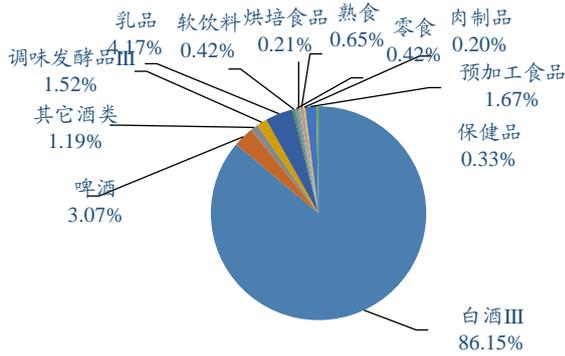
数据来源：wind、东吴证券研究所

## 2. 子板块：白酒板块持续超配，调味品重仓占比略有上升

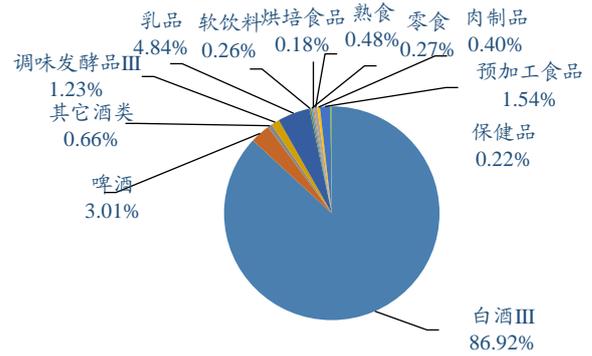
白酒板块基金重仓持股市值份额稳居第一。Q4 白酒板块占食品饮料重仓持股市值份额为 86.15%，位居所有子板块第一，相比 2022Q3 基本稳定。基金重仓持股市值第二三名分别是乳品（4.17%）和啤酒（3.07%）。

图3：2022Q4 各子板块占食品饮料重仓持股市值份额

图4：2022Q3 各子板块占食品饮料重仓持股市值份额



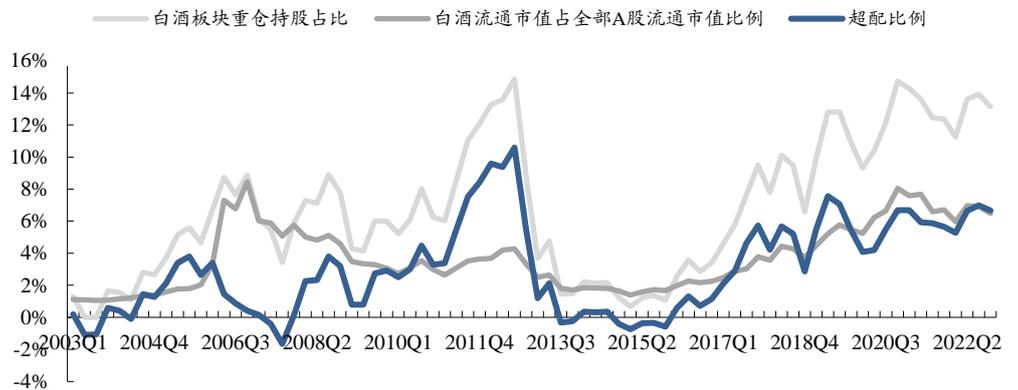
数据来源：wind、东吴证券研究所



数据来源：wind、东吴证券研究所

1) **白酒板块**：持仓占比 13.15%，环比下降 0.76pct，超配比例 6.67%。2022 年 10 月底开始白酒板块反弹迅猛，白酒板块基金持仓略有下降，但仍保持超配。

图5：白酒板块基金重仓持股占比变化



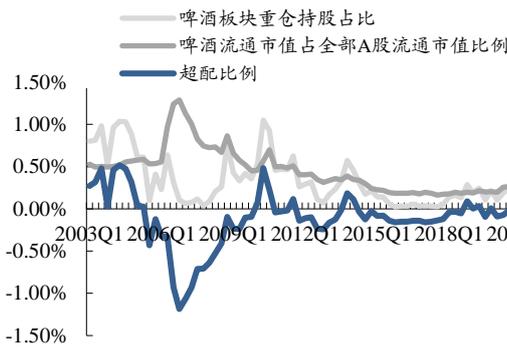
数据来源：wind、东吴证券研究所

2) **啤酒板块**：啤酒板块 Q4 基金重仓持股占比 0.47%，环比减少 0.01pct，超配比例 0.18%。啤酒板块近年配置比例总体呈现上升趋势。

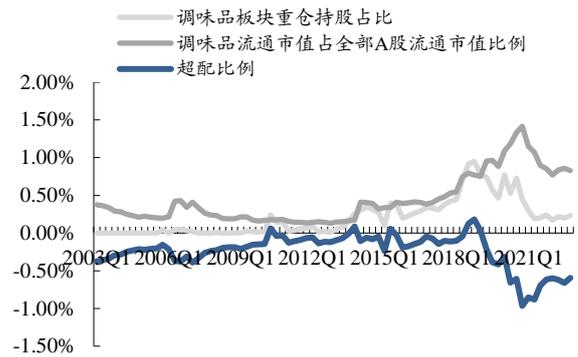
3) **调味品板块**：调味品板块 Q4 基金持仓占比 0.23%，环比上升 0.04pct，超配比例 -0.59%，基金对调味品板块重仓持股比例略有上升。

图6：啤酒板块基金重仓持股占比变化

图7：调味品板块基金重仓持股占比变化

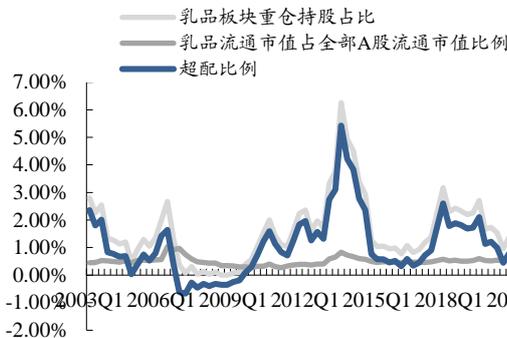


数据来源：wind、东吴证券研究所



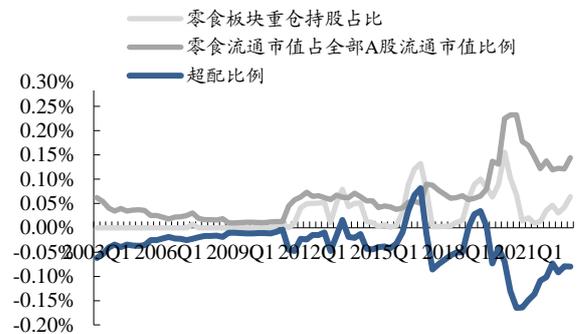
数据来源：wind、东吴证券研究所

图8: 乳品板块基金重仓持股占比变化



数据来源：wind、东吴证券研究所

图9: 零食板块基金重仓持股占比变化



数据来源：wind、东吴证券研究所

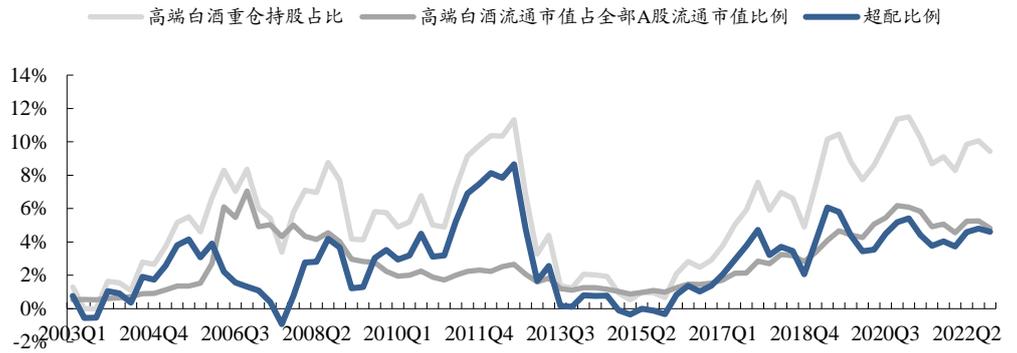
4) **乳品板块**: 乳品板块 Q4 基金持仓占比 0.64%，环比下降 0.14pct，超配比例 0.17%。乳制品板块基金持仓主要集中在伊利股份。

5) **零食板块**: 零食板块 Q4 基金重仓持股比例为 0.06%，环比上升 0.02pct，超配比例-0.08%，2021 年以来总体呈现上升趋势。

### 3. 价格带层面：高端白酒仍最受基金青睐

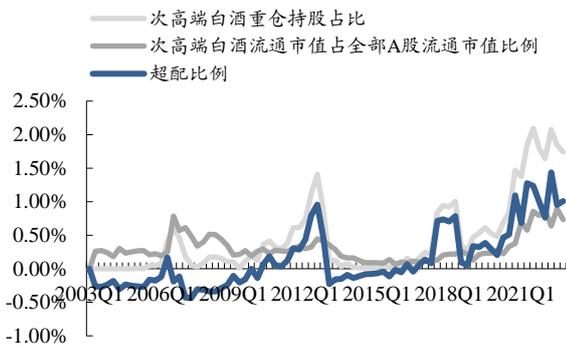
**高端白酒最受基金青睐，保持明显超配。** 高端白酒、次高端白酒、区域白酒 2022Q4 基金重仓持股占比分别为 9.44%/1.74%/1.97%，环比变动-0.63pct/-0.10pct/-0.04pct，超配比例分别为 4.61%/1.01%/1.10%，高端白酒仍保持明显超配。

图10: 2022Q4 高端白酒板块基金重仓持股占比情况



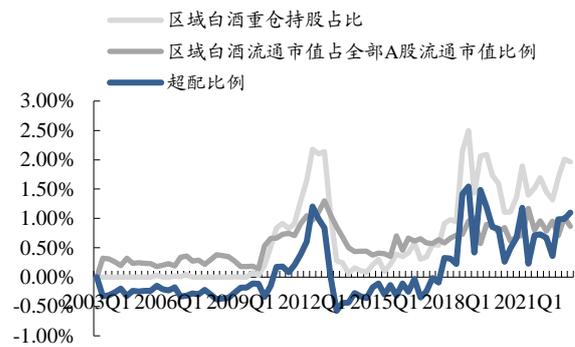
数据来源: wind、东吴证券研究所

图11: 2022Q4 次高端白酒板块基金重仓持股占比情况



数据来源: wind、东吴证券研究所

图12: 2022Q4 区域白酒板块基金重仓持股占比情况



数据来源: wind、东吴证券研究所

表1: 各板块基金重仓持股占比最值和当前水位(时间区间为从 2018Q1 至今)

	基金重仓持股占比最大值		基金重仓持股占比最小值		当前基金重仓持股占比	
	日期	数值 (%)	日期	数值 (%)	数值 (%)	当前水位
食品饮料	2020Q4	17.63%	2018Q1	11.03%	15.26%	64.06%
白酒	2020Q4	14.74%	2018Q4	6.59%	13.15%	80.45%
高端白酒	2021Q1	11.50%	2018Q4	4.89%	9.44%	68.76%
次高端白酒	2021Q3	2.09%	2018Q4	0.27%	1.74%	80.81%
区域白酒	2018Q3	2.50%	2018Q1	0.94%	1.97%	65.89%
啤酒	2022Q3	0.48%	2019Q3	0.11%	0.47%	96.37%
调味品	2018Q4	0.95%	2022Q1	0.17%	0.23%	7.45%
乳品	2019Q2	2.71%	2022Q4	0.64%	0.64%	0.00%
零食	2020Q1	0.16%	2021Q2	0.01%	0.06%	37.56%

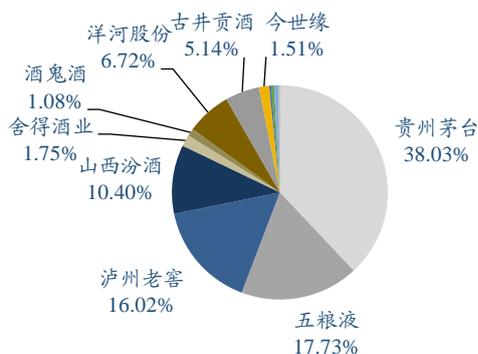
数据来源: wind、东吴证券研究所

#### 4. 公司层面: 茅五泸仍为持仓核心, 五粮液持仓占比有所增加

**白酒板块: 高端白酒茅五泸仍为持仓核心, 次高端舍得环比增加明显。**从持有基金数看, 2022Q4 五粮液持有基金数 899 家, 环比上升 83 家。贵州茅台、泸州老窖持有基金数分别为 1830、782, 分别环比下降 236、50 家; 次高端酒企中, 舍得酒业、酒鬼酒、水井坊持有基金数均有所上升, 分别增加 36、12、14 家, 仅山西汾酒持有基金数有所下降; 区域酒企中, 仅洋河股份、古井贡酒重仓持有基金数有所下降, 分别环比减少 19、37 家, 其余区域酒企持有基金数均有增加, 其中金种子酒和顺鑫农业获得基金关注, 从 2022Q3 重仓持有基金数 1 家和 0 家变为 2022Q4 的 19 家和 18 家。

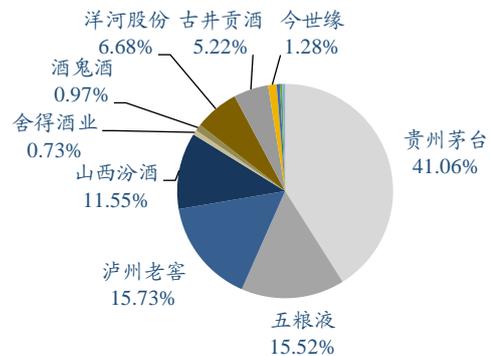
从持股市值看, 高端酒企贵州茅台、五粮液和泸州老窖市值占比位居前三, 基金重仓持股市值份额占所有上市酒企的 38.03%/17.73%/16.02%。2022Q4 基金重仓比例分别为 2.54%/1.18%/1.07%, 分别环比-0.50pct/+0.04pct/-0.09pct; 次高端酒企山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、水井坊基金重仓比例分别为 0.69%/0.12%/0.07%/0.00%, 分别环比-0.16pct/+0.06pct/0.00pct/0.00pct; 区域酒中, 洋河股份和古井贡酒基金重仓比例为 0.49%/0.39%, 环比-0.04pct/-0.04pct, 其余酒企变动不大。

图13: 2022Q4 白酒个股重仓市值份额



数据来源: wind、东吴证券研究所

图14: 2022Q3 白酒个股重仓市值份额



数据来源: wind、东吴证券研究所

表2: 白酒板块个股基金重仓情况(当前数据截止 2023/2/12)

名称	22Q4 持有基金数	22Q3 持有基金数	持有基金数环比	22Q4 持股市值占基金股票投资市值比(%)	22Q3 持股市值占基金股票投资市值比(%)	重仓持股比例环比
高端白酒 贵州茅台	1,830	2,066	-236	2.5412	3.0378	(0.50)

	五粮液	899	816	83	1.1849	1.1484	0.04
	泸州老窖	782	832	-50	1.0703	1.1637	(0.09)
次高端白酒	山西汾酒	415	586	-171	0.6948	0.8545	(0.16)
	舍得酒业	122	86	36	0.1166	0.0544	0.06
	酒鬼酒	35	23	12	0.0720	0.0720	(0.00)
	水井坊	18	4	14	0.0033	0.0004	0.00
	洋河股份	234	253	-19	0.4491	0.4940	(0.04)
区域白酒	古井贡酒	190	227	-37	0.3436	0.3859	(0.04)
	今世缘	142	95	47	0.1011	0.0944	0.01
	迎驾贡酒	68	43	25	0.0191	0.0350	(0.02)
	老白干酒	64	33	31	0.0446	0.0304	0.01
	口子窖	35	10	25	0.0295	0.0264	0.00
	金种子酒	19	1	18	0.0053	0.0000	0.01
	顺鑫农业	18	0	18	0.0031	0.0000	0.00
	伊力特	16	9	7	0.0039	0.0013	0.00
	金徽酒	3	2	1	0.0000	0.0000	0.00
	天佑德酒	2	0	2	0.0000	0.0000	0.00

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：重仓比例保留两位小数，红色代表环比上升）

**大众品板块：伊利股份、青岛啤酒、安井食品位居市值持有前三，百润股份环比持仓有所增加。**2022Q4 伊利股份基金重仓比例为 0.31%，环比-0.09pct。海天味业重仓比例为 0.06%，环比基本保持不变。安井食品基金重仓比例为 0.12%，环比保持稳定。百润股份重仓持股比例为 0.09%，环比上升 0.04pct，增长显著，青岛啤酒和华润啤酒基金重仓持股占比为 0.16%/0.11%，环比-0.02pct/-0.02pct，其余大众品个股变动不大。

从持有基金数看，伊利股份持有基金数为 322 家，环比减少 101 家。海天味业持有基金数 72 家，环比增加 7 家。安井食品持有基金数 197 家，环比增加 15 家。百润股份和重庆啤酒 2022Q4 持有基金数为 130、62 家，环比增加 30、48 家。青岛啤酒和华润啤酒持有基金数略有下降，2022Q4 重仓持有基金数 138、52 家，环比减少 74、8 家。

表3：大众品板块个股基金重仓情况(当前数据截止 2023/2/12)

名称	22Q4 持有基金数	22Q3 持有基金数	持有基金数环比	22Q4 持股市值占基金股票投资市值比 (%)	22Q3 持股市值占基金股票投资市值比 (%)	重仓持股比例环比
青岛啤酒	138	212	-74	0.1593	0.1784	(0.02)
重庆啤酒	130	82	48	0.0681	0.0687	(0.00)
华润啤酒	52	60	-8	0.1131	0.1335	(0.02)
百润股份	62	32	30	0.0926	0.0561	0.04
东鹏饮料	30	21	9	0.0239	0.0212	0.00

海天味业	72	65	7	0.0550	0.0583	(0.00)
中炬高新	68	43	25	0.0145	0.0070	0.01
千禾味业	26	6	20	0.0057	0.0004	0.01
涪陵榨菜	21	33	-12	0.0043	0.0063	(0.00)
伊利股份	322	423	-101	0.3143	0.4011	(0.09)
中国飞鹤	7	6	1	0.0025	0.0044	(0.00)
安井食品	197	182	15	0.1238	0.1283	(0.00)
绝味食品	104	69	35	0.0500	0.0405	0.01
安琪酵母	66	43	23	0.0355	0.0278	0.01
洽洽食品	25	35	-10	0.0049	0.0062	(0.00)
双汇发展	37	47	-10	0.0130	0.0178	(0.00)

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：重仓比例保留两位小数，红色代表环比上升）

## 5. 风险提示

宏观环境不及预期、食品饮料的需求恢复不及预期、食品安全问题。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

