

食品饮料

24Q1 基金持仓：白酒环比加仓，五粮液/古井增持最多

食品饮料行业重仓比例环比增加 0.05pct 至 13.07%

选取 Wind 普通股股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金以及灵活配置型基金作为样本分析 24Q1 行业重仓持股情况，24Q1 食品饮料公募基金重仓持股比例为 13.07%，环比增加 0.05pct，处于 2010 年以来 54.4% 的分位水平。24Q1 基金重仓前 20 名中食品饮料个股有 4 个，分别为贵州茅台、泸州老窖、五粮液与山西汾酒。

剔除持仓白酒 10 亿以上基金，其余基金白酒重仓比例下滑 0.33pct

24Q1 共 1141 支基金重仓白酒，持仓规模总计 1729.71 亿元，其中白酒持仓规模在 10 亿以上的基金共 31 支，持仓白酒市值达 943.34 亿元，持仓市值占有配置白酒基金的比例为 54.54%。剔除持仓白酒 10 亿以上的基金，剩余基金 24Q1 持仓白酒占比为 5.46%，环比 23Q4 下滑 0.33pct，低于同口径下 22Q4 的 7.16%，高于 18Q4 的 4.04%。

细分板块来看，24Q1 白酒/啤酒/饮料/调味品/肉制品环比加仓

取中信行业分类，24Q1 食品饮料子行业中超配的子行业分别为白酒（9.04pct）/啤酒（0.25pct）/休闲食品（0.11pct）/非乳饮料（0.09pct）/其他食品（0.08pct）/速冻食品（0.06pct）/其他酒（0.02pct）。2024Q1 环比加仓的行业有白酒（环比加仓 0.24pct 至 11.59%）/啤酒（环比加仓 0.08pct 至 0.33%）/非乳饮料（环比加仓 0.03pct 至 0.16%）/调味品（环比加仓 0.02pct 至 0.10%）/肉制品（环比加仓 0.004pct 至 0.02%）。

24Q1 五粮液/古井增持基金数最多，五粮液/古井/汾酒加仓比例最高

24Q1 重仓前五名分别为贵州茅台（重仓比例 2.08%）/泸州老窖（重仓比例 1.08%）/五粮液（重仓比例 1.07%）/山西汾酒（重仓比例 0.71%）/古井贡酒（重仓比例 0.51%），其中五粮液、古井加仓基金数最多。24Q1 食品饮料行业加仓前五的个股分别是五粮液/山西汾酒/古井贡酒/今世缘/青岛啤酒，分别环比增加 0.18/0.14/0.09/0.07/0.04pct。

24Q1 北上资金净买入食品饮料行业

24 年 1-3 月北上资金持有食品饮料总市值分别为 2314.24/2613.61/2709.09 亿元，持有白酒总市值分别为 1825.76/2061.76/2162.97 亿元。3 月北向资金持股食品饮料比例环比增加 0.1pct 至 4.94%，持股白酒比例环比增加 0.12pct 至 5.60%。

投资建议：白酒关注 Q1 业绩兑现和分红率提升催化，食品精选个股

白酒短期看业绩兑现情况和分红率提升催化，推荐山西汾酒、五粮液。大众品业绩分化明显，推荐安井食品。白酒：短期看，24Q1 季报高端和区域龙头品牌报表韧性较强，次高端白酒业绩的市场预期也有所修正。茅台批价短期波动后开始企稳，板块估值回落至价值配置区间，一季报在即，业绩超预期和分红率提升有望提振板块。大众品：需求角度，3 月餐饮整体景气度趋于平淡，餐饮供应链、调味品等需求弱复苏。盈利角度，大众品企业毛利率自 23H2 开始回升，24Q1 原材料成本红利有望进一步体现。因此我们判断 24Q1 大众品业绩分化明显，建议精选个股。

风险提示：食品安全风险，竞争加剧风险，成本波动风险

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：刘景瑜

执业证书编号：S0590524030005

邮箱：jyl@glsc.com.cn

分析师：徐锡联

执业证书编号：S0590524040004

邮箱：xuxl@glsc.com.cn

联系人：吴雪枫

邮箱：wxuef@glsc.com.cn

相关报告

1、《食品饮料：复合调味品：行业景气，竞争稳定》2024.04.24

2、《食品饮料：茅台专题：发货节奏扰动短期批价，需求表现稳健》2024.04.14

正文目录

| | | |
|-----|--|----|
| 1. | 24Q1 基金持仓：食品饮料行业重仓比例环比增加..... | 3 |
| 1.1 | 24Q1 食品饮料行业公募持仓比例 13.07%，超配比例 6.32%..... | 3 |
| 1.2 | 剔除持有 10 亿以上白酒的基金，其余基金持白酒比例下降..... | 4 |
| 2. | 细分板块来看，24Q1 白酒/啤酒/饮料/调味品/肉制品环比加仓..... | 6 |
| 3. | 24Q1 五粮液/古井增持基金数最多，五粮液/古井/汾酒加仓比例最高..... | 8 |
| 4. | 24Q1 北上资金净买入食品饮料行业..... | 10 |
| 5. | 投资建议：白酒关注 Q1 业绩兑现和分红率提升催化，食品精选个股..... | 11 |
| 6. | 风险提示..... | 11 |

图表目录

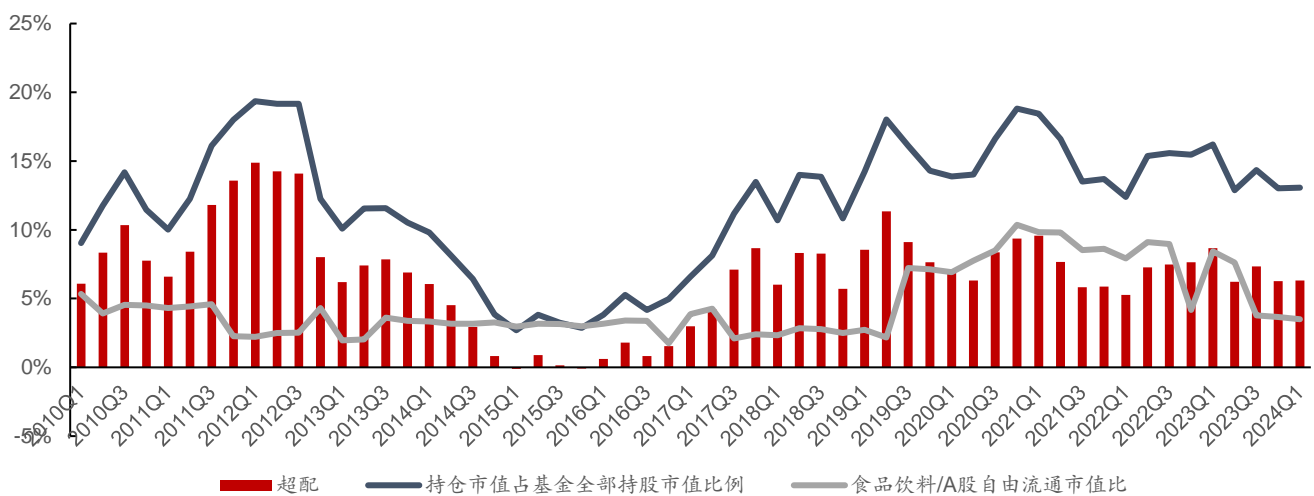
| | | |
|--------|---|----|
| 图表 1: | 24Q1 食品饮料公募持仓比例 13.07%，超配比例为 6.32%..... | 3 |
| 图表 2: | 24Q1 公募基金持仓配置比例 13.07%，排市场第一位..... | 3 |
| 图表 3: | 茅五泸汾为公募基金前 20 大重仓，古井贡酒退出前 20 大..... | 4 |
| 图表 4: | 白酒行业持仓集中度较高..... | 5 |
| 图表 5: | 截至 24Q1 持仓白酒规模 10 亿以上的 31 支基金..... | 5 |
| 图表 6: | 剔除 31 支基金后剩余基金持仓白酒占比减少..... | 6 |
| 图表 7: | 剔除 31 支基金后剩余基金白酒持仓规模有所下滑 104.68 亿..... | 6 |
| 图表 8: | 2024Q1 食品饮料子板块基金重仓比例及环比变化..... | 6 |
| 图表 9: | 24Q1 白酒环比加仓 0.24pct 至 11.59%..... | 7 |
| 图表 10: | 啤酒环比加仓 0.08pct 至 0.33%..... | 7 |
| 图表 11: | 其他酒环比减仓 0.08pct 至 0.06%..... | 7 |
| 图表 12: | 非乳饮料环比加仓 0.03pct 至 0.16%..... | 7 |
| 图表 13: | 乳制品环比减仓 0.03pct 至 0.21%..... | 7 |
| 图表 14: | 调味品环比加仓 0.02pct 至 0.10%..... | 7 |
| 图表 15: | 休闲食品环比减仓 0.003pct 至 0.22%..... | 8 |
| 图表 16: | 速冻食品环比减仓 0.13pct 至 0.11%..... | 8 |
| 图表 17: | 肉制品环比加仓 0.004pct 至 0.02%..... | 8 |
| 图表 18: | 其他食品环比减仓 0.07pct 至 0.16%..... | 8 |
| 图表 19: | 2024Q1 食品饮料板块基金重仓比例前 20 名个股..... | 8 |
| 图表 20: | 24Q1 个股加仓前五大为五粮液/汾酒/古井/今世缘/青岛啤酒..... | 9 |
| 图表 21: | 24Q1 个股减仓前五大为茅台/安井/百润/洋河/安琪..... | 9 |
| 图表 22: | 24Q1 北上资金持有食品饮料总市值逐月增加..... | 10 |
| 图表 23: | 3 月北向资金持股食品饮料比例环比增加 0.1pct 至 4.94%..... | 10 |
| 图表 24: | 3 月北向资金持股白酒比例环比增加 0.12pct 至 5.60%..... | 10 |

1. 24Q1 基金持仓：食品饮料行业重仓比例环比增加

1.1 24Q1 食品饮料行业公募持仓比例 13.07%，超配比例 6.32%

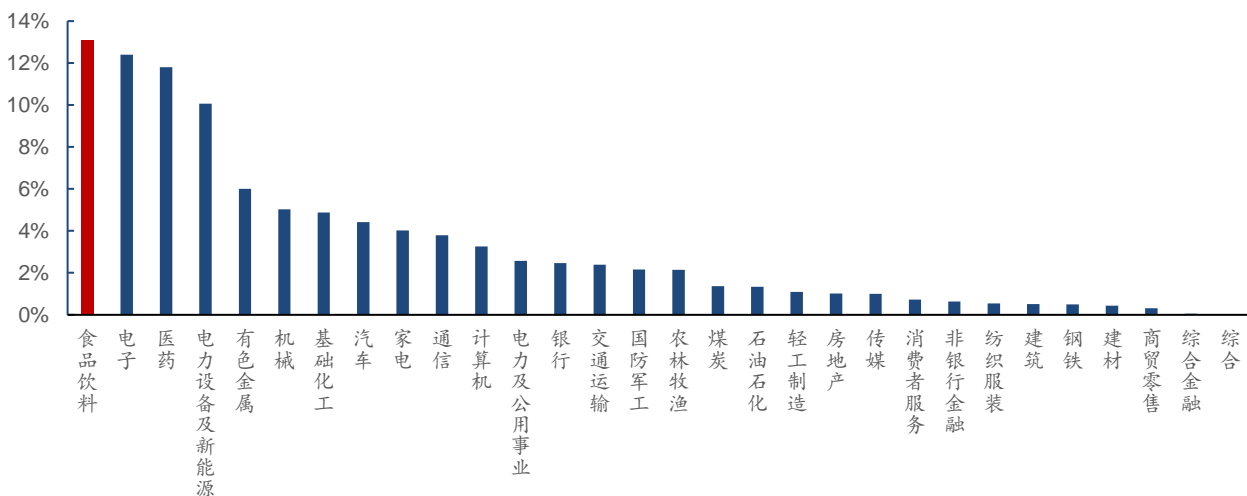
24Q1 食品饮料行业重仓比例环比增加 0.05pct 至 13.07%。选取 Wind 普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金以及灵活配置型基金作为样本分析 2024Q1 行业重仓持股情况，数据显示 2024Q1 食品饮料公募基金重仓持股比例为 13.07%，环比增加 0.05pct，处于 2010 年以来 54.4%的分位水平。24Q1 食品饮料整体行业仍然超配，超配比例为 6.32%，配置比例排名第一。

图表1：24Q1 食品饮料公募持仓比例 13.07%，超配比例为 6.32%



资料来源：wind，国联证券研究所

图表2：24Q1 公募基金持仓配置比例 13.07%，排市场第一位



资料来源：wind，国联证券研究所

茅五泸汾为公募基金前 20 大重仓，古井贡酒退出前 20 大。2024Q1 基金重仓前 20 名中食品饮料个股有 4 个，分别为贵州茅台、泸州老窖、五粮液与山西汾酒。其中贵州茅台重仓比例 2.08%，延续排名第一，持仓比例环比下降 0.17pct；泸州老窖重仓比例 1.08%，排名第四，环比下滑 1 名，重仓比例环比提升 0.04pct；五粮液重仓比例 1.07%，排名第七，环比下滑 3 名，重仓比例环比提升 0.19pct；山西汾酒重仓持股比例 0.71%，排名第 15，环比下滑 5 名，重仓比例环比提升 0.14pct；2023Q4 位列前 20 名的古井贡酒 2024Q1 未处于重仓比例前 20 名。

图表3：茅五泸汾为公募基金前 20 大重仓，古井贡酒退出前 20 大

| 排名 | 证券简称 | 重仓比例 | 证券简称 | 重仓比例 | 证券简称 | 重仓比例 | 证券简称 | 重仓比例 | 证券简称 | 重仓比例 |
|----|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | 2024Q1 | | 2023Q4 | | 2023Q3 | | 2023Q2 | | 2023Q1 | |
| 1 | 贵州茅台 | 2.08% | 贵州茅台 | 2.25% | 贵州茅台 | 2.42% | 贵州茅台 | 2.10% | 贵州茅台 | 2.33% |
| 2 | 宁德时代 | 1.78% | 宁德时代 | 1.27% | 宁德时代 | 1.64% | 宁德时代 | 1.85% | 宁德时代 | 1.71% |
| 3 | 紫金矿业 | 0.95% | 泸州老窖 | 1.04% | 泸州老窖 | 1.29% | 腾讯控股 | 1.18% | 泸州老窖 | 1.33% |
| 4 | 泸州老窖 | 1.08% | 五粮液 | 0.88% | 腾讯控股 | 1.06% | 泸州老窖 | 1.11% | 腾讯控股 | 1.27% |
| 5 | 立讯精密 | 0.68% | 腾讯控股 | 0.83% | 五粮液 | 0.97% | 五粮液 | 1.01% | 五粮液 | 1.23% |
| 6 | 中际旭创 | 0.56% | 立讯精密 | 0.81% | 立讯精密 | 0.53% | 中兴通讯 | 0.64% | 药明康德 | 0.67% |
| 7 | 五粮液 | 1.07% | 恒瑞医药 | 0.77% | 中际旭创 | 0.35% | 迈瑞医疗 | 0.61% | 山西汾酒 | 0.60% |
| 8 | 美的集团 | 0.78% | 迈瑞医疗 | 0.73% | 恒瑞医药 | 0.67% | 恒瑞医药 | 0.59% | 迈瑞医疗 | 0.57% |
| 9 | 恒瑞医药 | 0.75% | 药明康德 | 0.71% | 紫金矿业 | 0.41% | 阳光电源 | 0.59% | 爱尔眼科 | 0.52% |
| 10 | 北方华创 | 0.53% | 山西汾酒 | 0.57% | 药明康德 | 0.86% | 晶澳科技 | 0.49% | 阳光电源 | 0.50% |
| 11 | 腾讯控股 | 0.85% | 紫金矿业 | 0.55% | 金山办公 | 0.28% | 中际旭创 | 0.46% | 金山办公 | 0.49% |
| 12 | 中国移动 | 0.41% | 美的集团 | 0.48% | 中国平安 | 0.22% | 美团-W | 0.45% | 美团-W | 0.48% |
| 13 | 沪电股份 | 0.36% | 古井贡酒 | 0.43% | 美的集团 | 0.34% | 药明康德 | 0.45% | 古井贡酒 | 0.45% |
| 14 | 阳光电源 | 0.53% | 中国海洋石油 | 0.41% | 中兴通讯 | 0.38% | 金山办公 | 0.44% | 晶澳科技 | 0.43% |
| 15 | 山西汾酒 | 0.71% | 海康威视 | 0.40% | 中国移动 | 0.31% | 北方华创 | 0.41% | 海康威视 | 0.41% |
| 16 | 天孚通信 | 0.26% | 阳光电源 | 0.39% | 山西汾酒 | 0.51% | 比亚迪 | 0.40% | 洋河股份 | 0.39% |
| 17 | 洛阳钼业 | 0.27% | 中际旭创 | 0.37% | 三花智控 | 0.33% | 古井贡酒 | 0.37% | 隆基绿能 | 0.38% |
| 18 | 中国海洋石油 | 0.61% | 三花智控 | 0.36% | 美团-W | 0.46% | 立讯精密 | 0.37% | 保利发展 | 0.37% |
| 19 | 长江电力 | 0.28% | 北方华创 | 0.34% | 古井贡酒 | 0.52% | 亿纬锂能 | 0.36% | 亿纬锂能 | 0.36% |
| 20 | 新易盛 | 0.25% | 中微公司 | 0.31% | 迈瑞医疗 | 0.59% | 保利发展 | 0.34% | 紫金矿业 | 0.35% |

资料来源：wind，国联证券研究所

1.2 剔除持有 10 亿以上白酒的基金，其余基金持白酒比例下降

白酒行业持仓集中度较高，重仓白酒的前 31 支基金占公募整体重仓白酒比例的 54.54%。选取 Wind “普通股股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金以及灵活配置型” 基金作为样本分析，共有 1141 支基金重仓白酒，持仓规模总计 1729.71 亿元，其中白酒持仓规模在 10 亿以上的基金共 31 支，持仓白酒市值达到 943.34 亿元。该 31 支基金主要为消费主题基金，投资风格稳定，长期配置白酒，数量上占所

有配置白酒基金的比例为 2.72%，持仓市值占所有配置白酒基金的比例为 54.54%。

图表4：白酒行业持仓集中度较高

| 截至 24Q1 持仓白酒规模 | 基金数量 (个) | 持仓市值 (亿元) | 占整体比例 |
|----------------|----------|-----------|---------|
| 100 亿以上 | 2 | 298.04 | 17.23% |
| 50-100 亿 | 3 | 223.92 | 12.95% |
| 10-50 亿 | 26 | 421.38 | 24.36% |
| 5-10 亿 | 23 | 167.49 | 9.68% |
| 1-5 亿 | 206 | 437.83 | 25.31% |
| 1 亿以下 | 881 | 181.05 | 10.47% |
| 总计 | 1141 | 1729.71 | 100.00% |

资料来源：wind，国联证券研究所

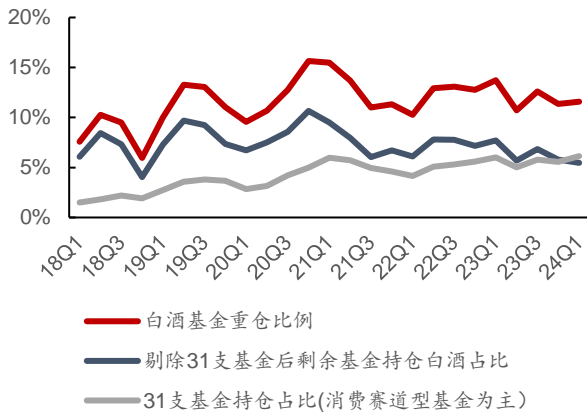
图表5：截至 24Q1 持仓白酒规模 10 亿以上的 31 支基金

| | | | |
|------------------|------------------|-----------------|---------------|
| 1.易方达蓝筹精选 | 2.景顺长城新兴成长 A | 3.易方达消费行业 | 4.汇添富消费行业 |
| 5.景顺长城鼎益 A | 6.富国天惠精选成长 A | 7.易方达竞争优势企业 A | 8.东方红睿泽三年定开 A |
| 9.易方达核心优势 A | 10.景顺长城绩优成长 A | 11.易方达高质量严选三年持有 | 12.鹏华匠心精选 A |
| 13.易方达研究精选 | 14.景顺长城内需增长贰号 | 15.银华富裕主题 A | 16.易方达消费精选 |
| 17.易方达优质企业三年持有 | 18.汇添富消费精选两年持有 A | 19.易方达价值精选 | 20.银华心享一年持有 |
| 21.交银新成长 | 22.汇添富价值创造 | 23.汇添富消费升级 A | 24.交银精选 |
| 25.前海开源沪港深优势精选 A | 26.银华盛世精选 A | 27.前海开源中国稀缺资产 A | 28.汇添富蓝筹稳健 A |
| 29.东方红睿满沪港深 A | 30.易方达中盘成长 | 31.景顺长城内需增长 | |

资料来源：wind，国联证券研究所

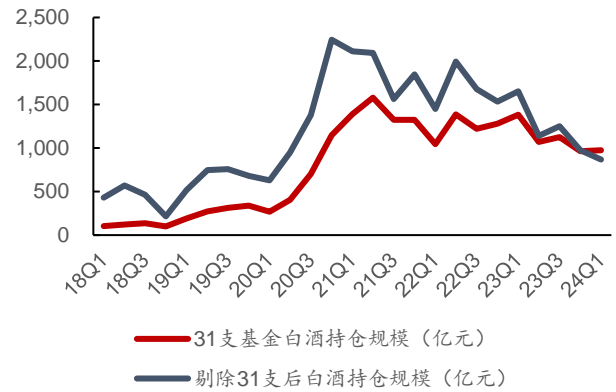
剔除持仓白酒 10 亿以上的基金，剩余基金 24Q1 白酒重仓比例为 5.46%，环比 23Q4 下滑 0.33pct。为了更加客观的反应当下市场对白酒板块的配置情况，我们剔除该 31 支白酒持仓规模在 10 亿以上且长期稳定配置白酒的基金，通过计算剩余基金的持仓占比来判断当前市场对白酒的配置情况。24Q1 公募基金持仓白酒总市值为 1729.71 亿元，白酒持仓占比为 11.59%；其中白酒持仓 10 亿以上的基金持仓市值为 976.28 亿元，持仓占比 6.13%；剔除白酒持仓 10 亿以上基金后剩余基金持仓白酒市值为 868.99 亿元，持仓占比 5.46%，环比 23Q4 下滑 0.33pct，低于同口径下 22Q4 的 7.16%，高于 18Q4 的 4.04%。

图表6：剔除 31 支基金后剩余基金持仓白酒占比减少



资料来源：wind，国联证券研究所

图表7：剔除 31 支基金后剩余基金白酒持仓规模有所下滑 104.68 亿

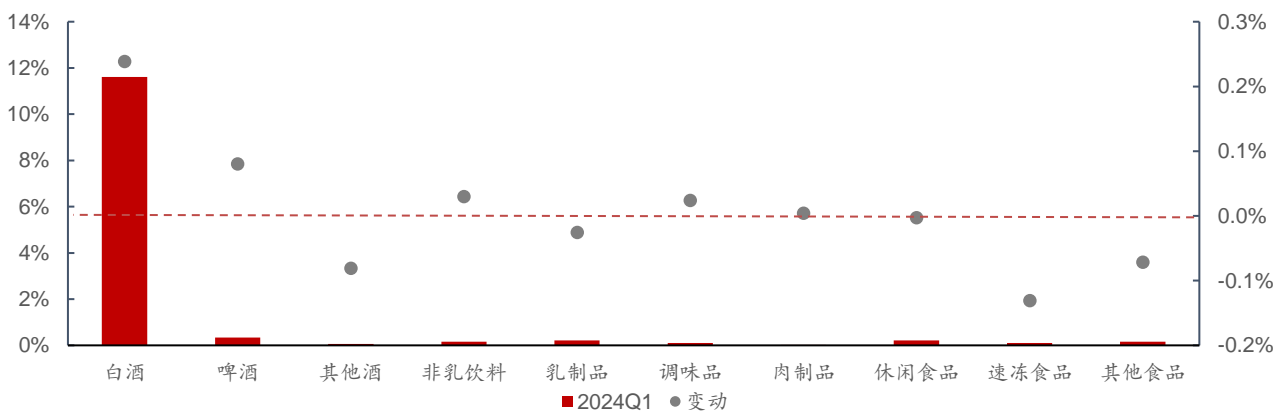


资料来源：wind，国联证券研究所

2. 细分板块来看，24Q1 白酒/啤酒/饮料/调味品/肉制品环比加仓

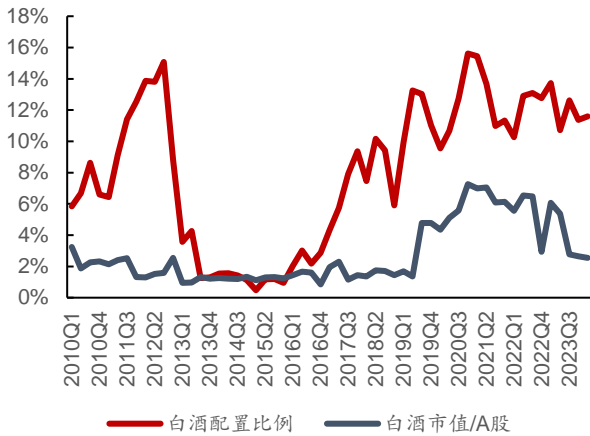
白酒重仓比例环比增加最多，环比增加 0.24pct 至 11.61%。取中信行业分类，2024Q1 食品饮料子行业中超配的子行业较多，分别为白酒(9.04pct)、啤酒(0.25pct)、休闲食品(0.11pct)、非乳饮料(0.09pct)、其他食品(0.08pct)、速冻食品(0.06pct)、其他酒(0.02pct)，低配的子行业主要为乳制品(-0.08pct)、调味品(-0.07pct)、肉制品(-0.05pct)。2024Q1 环比加仓的行业有白酒(环比加仓 0.24pct 至 11.59%)、啤酒(环比加仓 0.08pct 至 0.33%)、非乳饮料(环比加仓 0.03pct 至 0.16%)、调味品(环比加仓 0.02pct 至 0.10%)、肉制品(环比加仓 0.004pct 至 0.02%)；环比减仓的行业有其他酒(环比减仓 0.08pct 至 0.06%)、其他食品(环比减仓 0.07pct 至 0.16%)、乳制品(环比减仓 0.03pct 至 0.21%)、休闲食品(环比减仓 0.003pct 至 0.22%)。

图表8：2024Q1 食品饮料子板块基金重仓比例及环比变化



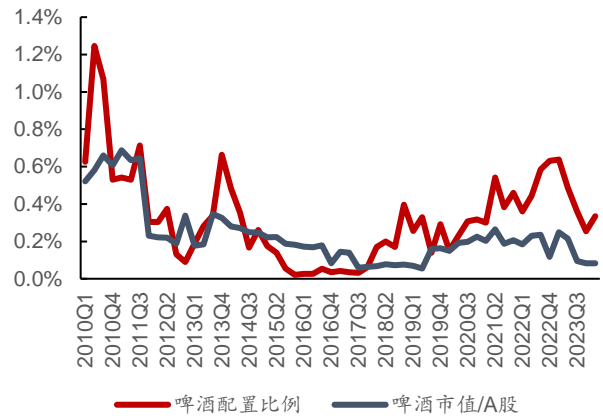
资料来源：wind，国联证券研究所

图表9：24Q1 白酒环比加仓 0.24pct 至 11.59%



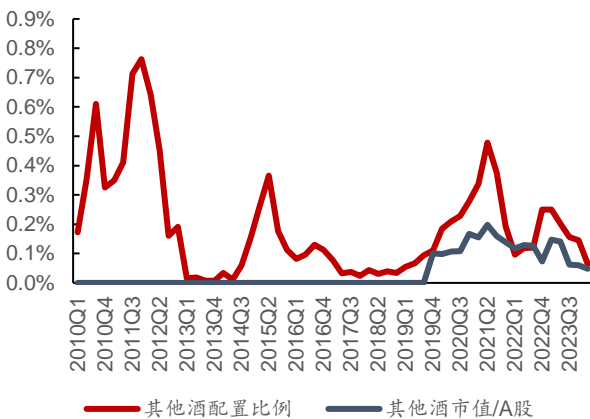
资料来源：wind，国联证券研究所

图表10：啤酒环比加仓 0.08pct 至 0.33%



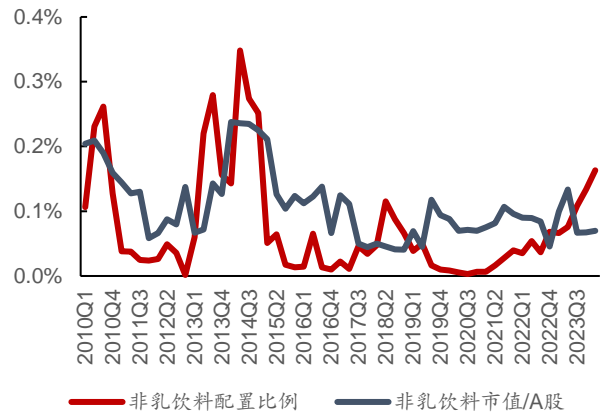
资料来源：wind，国联证券研究所

图表11：其他酒环比减仓 0.08pct 至 0.06%



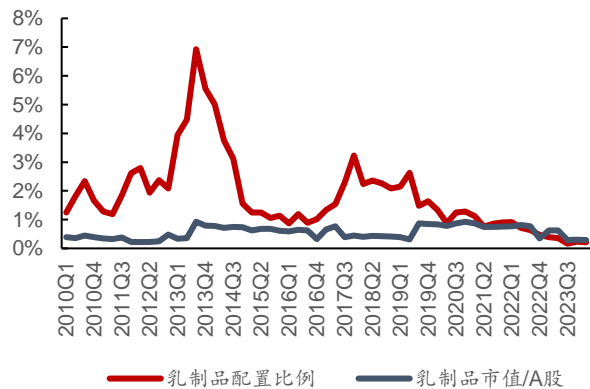
资料来源：wind，国联证券研究所

图表12：非乳饮料环比加仓 0.03pct 至 0.16%



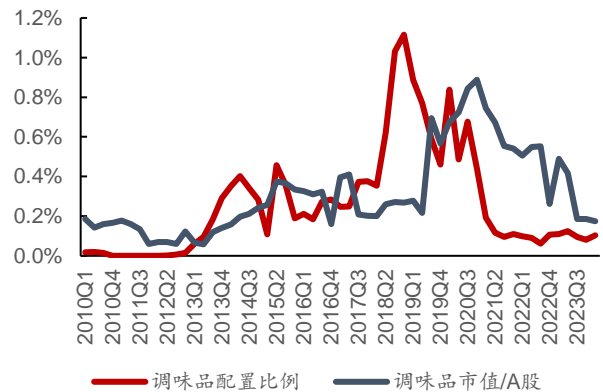
资料来源：wind，国联证券研究所

图表13：乳制品环比减仓 0.03pct 至 0.21%



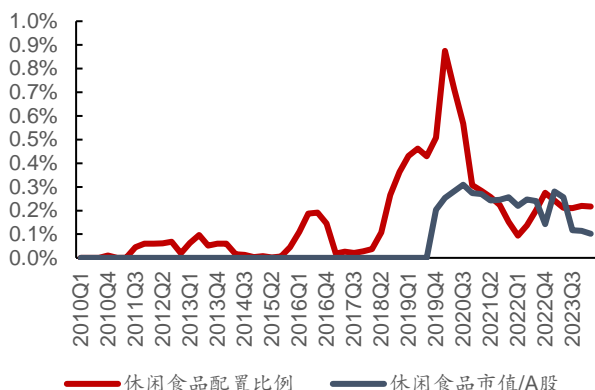
资料来源：wind，国联证券研究所

图表14：调味品环比加仓 0.02pct 至 0.10%



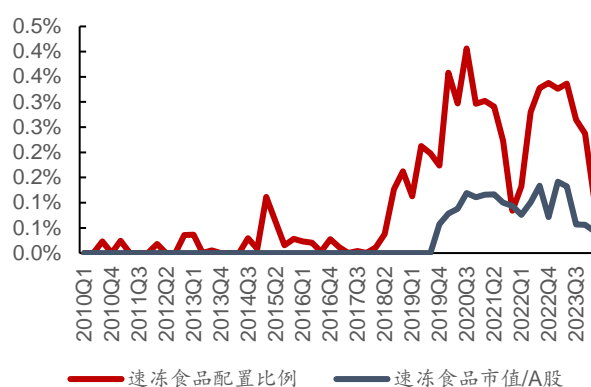
资料来源：wind，国联证券研究所

图表15: 休闲食品环比减仓 0.003pct 至 0.22%



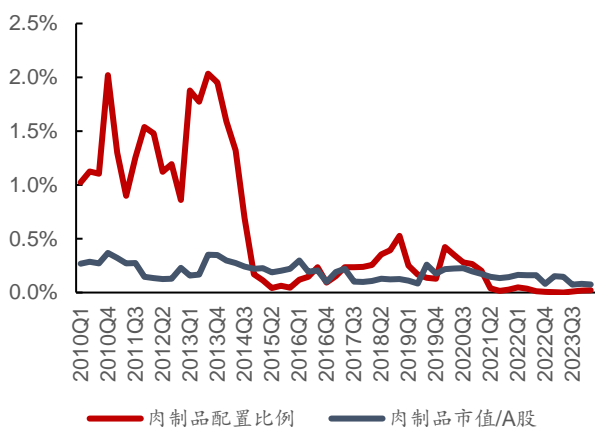
资料来源: wind, 国联证券研究所

图表16: 速冻食品环比减仓 0.13pct 至 0.11%



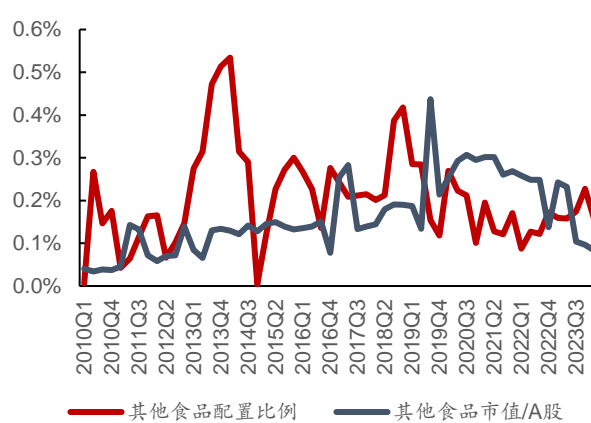
资料来源: wind, 国联证券研究所

图表17: 肉制品环比加仓 0.004pct 至 0.02%



资料来源: wind, 国联证券研究所

图表18: 其他食品环比减仓 0.07pct 至 0.16%



资料来源: wind, 国联证券研究所

3. 24Q1 五粮液/古井增持基金数最多，五粮液/古井/汾酒加仓比例最高

24Q1 食品饮料板块重仓排名前五为茅台、老窖、五粮液、汾酒、古井，其中五粮液、古井加仓基金数最多。2024Q1 重仓前五名分别为贵州茅台(重仓比例 2.08%)、泸州老窖(重仓比例 1.08%)、五粮液(重仓比例 1.07%)、山西汾酒(重仓比例 0.71%)、古井贡酒(重仓比例 0.51%)。

图表19: 2024Q1 食品饮料板块基金重仓比例前 20 名个股

| 排名 | 证券代码 | 证券简称 | 市值(亿元) | 季度涨跌幅 | 持有基金数量 | | | 重仓持股比例 | | |
|----|-----------|------|-----------|--------|--------|------|------|--------|-------|-----------|
| | | | | | 24Q1 | 23Q4 | 环比变化 | 24Q1 | 23Q4 | 环比变化(pct) |
| 1 | 600519.SH | 贵州茅台 | 21,274.97 | -1.34% | 952 | 1016 | -64 | 2.08% | 2.25% | -0.18 |
| 2 | 000568.SZ | 泸州老窖 | 2,680.34 | 2.88% | 433 | 438 | -5 | 1.08% | 1.04% | 0.04 |

| | | | | | | | | | | |
|----|-----------|------|----------|---------|-----|-----|-----|-------|-------|-------|
| 3 | 000858.SZ | 五粮液 | 5,782.82 | 9.41% | 462 | 383 | 79 | 1.07% | 0.88% | 0.18 |
| 4 | 600809.SH | 山西汾酒 | 3,038.81 | 6.22% | 305 | 278 | 27 | 0.71% | 0.57% | 0.14 |
| 5 | 000596.SZ | 古井贡酒 | 1,384.88 | 11.68% | 200 | 159 | 41 | 0.51% | 0.43% | 0.09 |
| 6 | 603369.SH | 今世缘 | 733.00 | 20.35% | 123 | 110 | 13 | 0.18% | 0.11% | 0.07 |
| 7 | 002304.SZ | 洋河股份 | 1,482.49 | -11.15% | 34 | 56 | -22 | 0.16% | 0.19% | -0.03 |
| 8 | 600600.SH | 青岛啤酒 | 1,075.26 | 11.53% | 78 | 65 | 13 | 0.15% | 0.11% | 0.04 |
| 9 | 600887.SH | 伊利股份 | 1,781.23 | 4.30% | 166 | 173 | -7 | 0.10% | 0.12% | -0.01 |
| 10 | 603198.SH | 迎驾贡酒 | 517.68 | -1.28% | 85 | 110 | -25 | 0.09% | 0.10% | -0.01 |
| 11 | 605499.SH | 东鹏饮料 | 791.54 | 2.31% | 50 | 45 | 5 | 0.08% | 0.06% | 0.01 |
| 12 | 603345.SH | 安井食品 | 246.95 | -20.99% | 43 | 90 | -47 | 0.05% | 0.12% | -0.06 |
| 13 | 600872.SH | 中炬高新 | 230.12 | -6.09% | 35 | 34 | 1 | 0.04% | 0.03% | 0.01 |
| 14 | 002847.SZ | 盐津铺子 | 148.42 | 8.38% | 27 | 25 | 2 | 0.03% | 0.03% | 0.00 |
| 15 | 002568.SZ | 百润股份 | 211.41 | -27.59% | 16 | 27 | -11 | 0.03% | 0.07% | -0.04 |
| 16 | 300146.SZ | 汤臣倍健 | 264.65 | -1.29% | 14 | 12 | 2 | 0.03% | 0.03% | 0.00 |
| 17 | 600702.SH | 舍得酒业 | 242.65 | -20.51% | 19 | 30 | -11 | 0.02% | 0.04% | -0.01 |
| 18 | 600298.SH | 安琪酵母 | 248.70 | -18.31% | 12 | 31 | -19 | 0.02% | 0.06% | -0.03 |
| 19 | 002991.SZ | 甘源食品 | 80.59 | 21.31% | 27 | 16 | 11 | 0.02% | 0.02% | 0.00 |
| 20 | 002557.SZ | 洽洽食品 | 176.89 | 5.17% | 26 | 24 | 2 | 0.02% | 0.01% | 0.01 |

资料来源: wind, 国联证券研究所

24Q1 个股加仓前五大为五粮液/汾酒/古井/今世缘/青岛啤酒。2024Q1 食品饮料重仓比例环比增加前五的个股分别是五粮液、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、青岛啤酒, 分别环比增加 0.18/0.14/0.09/0.07/0.04pct; 贵州茅台、安井食品、百润股份、洋河股份、安琪酵母重仓比例环比下降较多, 分别下降 0.18/0.06/0.04/0.03/0.03pct。

图表20: 24Q1 个股加仓前五大为五粮液/汾酒/古井/今世缘/青岛啤酒

| 序号 | 证券简称 | 市值(亿元) | 24Q1 重仓持股占比 | 23Q4 重仓持股占比 | 仓位环比 (pct) | 季度涨跌幅 |
|----|------|----------|-------------|-------------|------------|--------|
| 1 | 五粮液 | 5,782.82 | 1.07% | 0.88% | 0.18 | 9.41% |
| 2 | 山西汾酒 | 3,038.81 | 0.71% | 0.57% | 0.14 | 6.22% |
| 3 | 古井贡酒 | 1,384.88 | 0.51% | 0.43% | 0.09 | 11.68% |
| 4 | 今世缘 | 733.00 | 0.18% | 0.11% | 0.07 | 20.35% |
| 5 | 青岛啤酒 | 1,075.26 | 0.15% | 0.11% | 0.04 | 11.53% |
| 6 | 泸州老窖 | 2,680.34 | 1.08% | 1.04% | 0.04 | 2.88% |
| 7 | 东鹏饮料 | 791.54 | 0.08% | 0.06% | 0.01 | 2.31% |
| 8 | 中炬高新 | 230.12 | 0.04% | 0.03% | 0.01 | -6.09% |
| 9 | 洽洽食品 | 176.89 | 0.02% | 0.01% | 0.01 | 5.17% |
| 10 | 千禾味业 | 169.88 | 0.01% | 0.00% | 0.01 | 6.25% |

资料来源: wind, 国联证券研究所

图表21: 24Q1 个股减仓前五大为茅台/安井/百润/洋河/安琪

| 序号 | 证券简称 | 市值(亿元) | 24Q1 重仓持股占比 | 23Q4 重仓持股占比 | 仓位环比 (pct) | 季度涨跌幅 |
|----|------|-----------|-------------|-------------|------------|---------|
| 1 | 贵州茅台 | 21,274.97 | 2.08% | 2.25% | -0.18 | -1.34% |
| 2 | 安井食品 | 246.95 | 0.05% | 0.12% | -0.06 | -20.99% |
| 3 | 百润股份 | 211.41 | 0.03% | 0.07% | -0.04 | -27.59% |

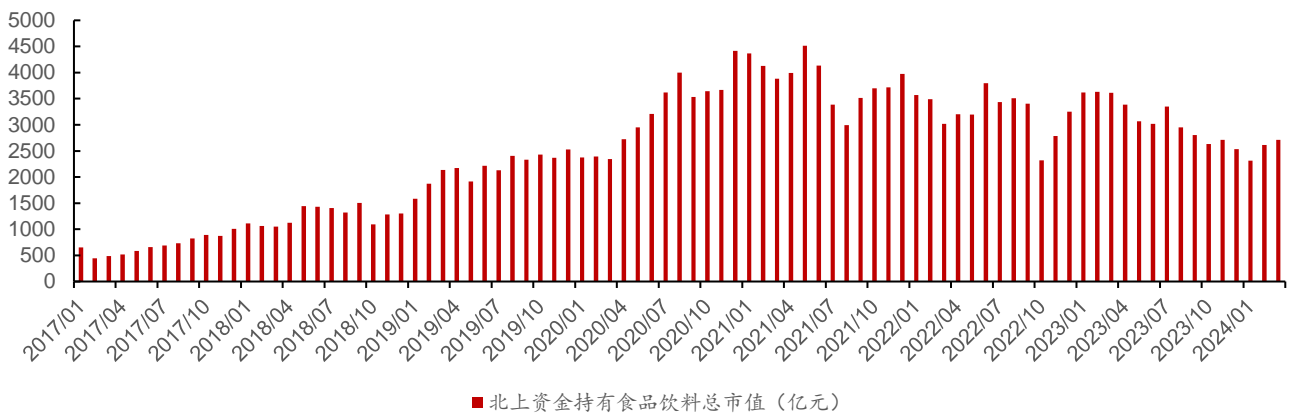
| | | | | | | |
|----|------|----------|-------|-------|-------|---------|
| 4 | 洋河股份 | 1,482.49 | 0.16% | 0.19% | -0.03 | -11.15% |
| 5 | 安琪酵母 | 248.70 | 0.02% | 0.06% | -0.03 | -18.31% |
| 6 | 老白干酒 | 178.10 | 0.01% | 0.03% | -0.02 | -18.58% |
| 7 | 伊利股份 | 1,781.23 | 0.10% | 0.12% | -0.01 | 4.30% |
| 8 | 舍得酒业 | 242.65 | 0.02% | 0.04% | -0.01 | -20.51% |
| 9 | 迎驾贡酒 | 517.68 | 0.09% | 0.10% | -0.01 | -1.28% |
| 10 | 绝味食品 | 115.99 | 0.01% | 0.02% | -0.01 | -27.25% |

资料来源: wind, 国联证券研究所

4. 24Q1 北上资金净买入食品饮料行业

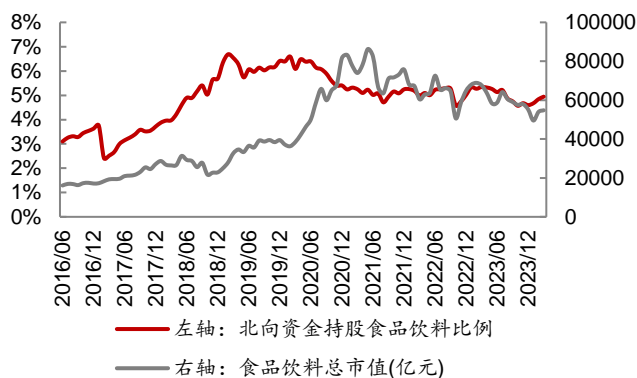
2024Q1 北上资金净买入食品饮料行业。2024 年 1-3 月北上资金持有食品饮料总市值分别为 2314.24/2613.61/2709.09 亿元, 持有白酒总市值是分别为 1825.76/2061.76/2162.97 亿元。3 月北向资金持股食品饮料比例环比增加 0.1pct 至 4.94%, 持股白酒比例环比增加 0.12pct 至 5.60%。

图表22: 24Q1 北上资金持有食品饮料总市值逐月增加



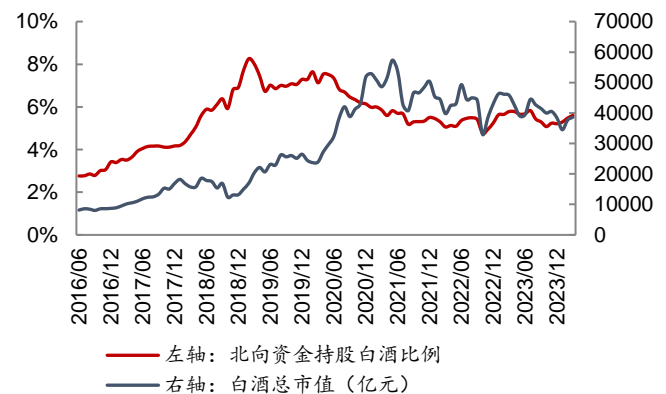
资料来源: wind, 国联证券研究所

图表23: 3 月北向资金持股食品饮料比例环比增加 0.1pct 至 4.94%



资料来源: wind, 国联证券研究所

图表24: 3 月北向资金持股白酒比例环比增加 0.12pct 至 5.60%



资料来源: wind, 国联证券研究所

5. 投资建议：白酒关注 Q1 业绩兑现和分红率提升催化，食品精选个股

白酒短期看业绩兑现情况和分红率提升催化，推荐山西汾酒、五粮液。大众品业绩分化明显，推荐安井食品。

白酒：短期看，2024Q1 季报高端和区域龙头品牌报表韧性较强，次高端白酒业绩的市场预期也有所修正。茅台批价短期波动后开始企稳，板块估值回落至价值配置区间，一季报在即，业绩超预期和分红率提升有望提振板块。

大众品：需求角度，3 月餐饮整体景气度趋于平淡，餐饮供应链、调味品等需求弱复苏。盈利角度，大众品企业毛利率自 2023H2 开始回升，2024Q1 原材料成本红利有望进一步体现。因此我们判断 2024Q1 大众品业绩分化明显，建议精选个股，推荐安井食品。

6. 风险提示

(1) 食品安全风险：若出现食品安全事故，将对相关公司品牌形象产生重大打击，进而对整个行业运营造成不利影响。

(2) 竞争加剧风险：若行业出现恶性竞争局面，企业陷入价格战困境，将会对公司业绩产生负面影响。

(3) 成本波动风险：原料、包材、人力等成本波动，增加上下游盈利水平的不确定性。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上 |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间 |
| | | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼