

食品饮料行业深度报告

24Q2 基金食品饮料持仓分析：板块大幅降仓，低配区间筹码改善

增持（维持）

2024 年 07 月 22 日

证券分析师 孙瑜

执业证书：S0600523120002

suny@dwzq.com.cn

研究助理 于思淼

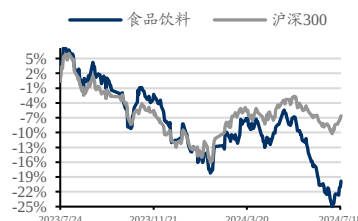
执业证书：S0600123070030

yusm@dwzq.com.cn

投资要点

- **24Q2 食品饮料主动权益基金持仓降至 2018 年以来新低。**23Q2-24Q2 主动权益类基金食品饮料重仓比例分别为 12.20%、13.32%、12.28%、12.26%、8.64%，24Q2 环比下降 3.62pct，超配比例环比下降 2.96pct，判断主要系：1) 宏观层面，24Q2 经济波浪式复苏过程中，顺周期预期波动。2) 行业层面，24Q2 销售淡季，多数品牌以库存消化为主，全年收入兑现强度有待后续观察。3) 资金层面，伴随内需担忧发酵，市场配置更倾向于向红利及外需相关的标的集中，如水电、核电、煤炭等红利标的、具备出海逻辑的中游制造、苹果产业链相关的 TMT 等。
- **各子版块全面降仓，多数均创 2018 年以来新低。**24Q2 白酒持仓比例环比下滑 3.05pct 至 7.53%，23Q2-24Q2 季末白酒主动基金持仓比例分别为 9.91%、11.50%、10.46%、10.58%、7.53%；啤酒、饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品、预调酒持仓环比均下降，主动基金持仓比例分别环比-0.24pct、-0.07pct、-0.09pct、-0.10pct、-0.05pct、-0.02pct。
- **主要消费基金酒类持仓大幅调减，其余主动基金白酒持仓降至低配。**我们将主动权益基金区分为主要消费基金（持仓白酒规模 10 亿元以上的主动权益基金）及其余主动基金，分别统计仓位变化：1) 主要消费基金 24Q2 食品饮料板块持仓环比-10.98pct 至 41.68%，其中白酒、啤酒持仓环比分别-9.09pct、-1.69pct。2) 其余主动基金 24Q2 食品饮料板块持仓环比-2.35pct 至 4.63%，已经低配。其中白酒持仓环比-1.97pct 至 3.63%，饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品等子版块已处于低配水平。
- **白酒重仓标的均显著降仓，古井退出前 20 大。**截至 24Q2 末，主动基金重仓持股市值前 20 名中，食品饮料占据 4 席，均为白酒标的，分别是贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒，环比 Q1 末减少 1 只（古井贡酒）。其中，贵州茅台、泸州老窖持仓占比与数量环比下滑幅度居前。贵州茅台持仓排名环比 24Q1 末降至第 2 名，24Q2 季末主动基金重仓持股比例为 2.63%，环比回落 1.11pct，重仓持股数量环比下降 21.6%。五粮液持仓排名下滑至第 8，24Q2 末主动基金持仓比例为 1.35%，环比下降 0.55pct，持股数量环比下降 18%。泸州老窖持仓排名下滑 8 名至第 11 名，24Q2 末主动基金重仓持股比例 1.23%，环比下降 0.69pct，重仓持股数量环比下降 20.5%。山西汾酒持仓排名下滑至第 13，24Q2 末主动基金重仓持股比例 0.97%，环比下降 0.29pct，重仓持股数量环比下降 14.0%。古井贡酒持仓排名掉出前 20。
- **个股持仓普降，部分绩优股低位环比加仓。**24Q2 主动基金重仓持股数量环比增幅最大前 5 只个股分别为：蒙牛乳业、重庆啤酒、老白干酒、燕京啤酒、安井食品。**白酒板块**，老白干酒今年以来次高端动销及主动营销动作均表现积极，业绩弹性相对占优，市场关注度提升，主动基金重仓持股数量环比提升。**啤酒板块**，改革成效与原料下行加速兑现燕京啤酒、重庆啤酒主动基金持股数量环比提升，华润啤酒环比下滑。**食品板块**，加仓个股主要有：处于估值低位的蒙牛乳业、安井食品。
- **投资建议：**2024 年食品饮料投资策略主线是低估值优质确定性成长+高股息率，辅线是经营改善，关注稳定政策的持续加码和风险偏好变化，中性假设下，2024 年类 2022 年波动性仍存，低位布局更理性。白酒中长期看好基本面坚挺和份额提升标的，也看好现金流支撑的股息率品种，短期布局旺季前预期差不掩对长期价值的认同。食品饮料/白酒平均分红率 60%水位，估值回落下已经进入高股息阵营，且有进一步提高分红概率。
- **风险提示：**信息披露和样本不足、数据统计存在滞后性。

行业走势



相关研究

《乳制品专题：潜龙在渊，本轮奶价周期有何不同？》

2024-07-21

《平情应物，驭势稳进——中低速转型阶段买食品饮料是在买什么？》

2024-07-15

内容目录

1. 食品饮料仓位大幅回落，低配区间筹码改善	4
1.1. 24Q2 食品饮料主动权益基金持仓降至 2018 年以来新低.....	4
1.2. 各子版块全面降仓，多数均创 2018 年以来新低.....	4
1.3. 主要消费基金酒类持仓大幅调减，其余主动基金已由超配降至低配.....	6
2. 个股仓位波动明显，白酒重仓股普遍减配	8
2.1. 白酒重仓标的均显著降仓，古井退出前 20 大.....	8
2.2. 个股持仓普遍下降，部分绩优股低位环比加仓.....	9
3. 投资建议	11
4. 风险提示	11

图表目录

图 1: 食品饮料板块基金持仓变化（基金股票投资市值口径）	4
图 2: 白酒板块主动基金持仓变化	6
图 3: 啤酒板块主动基金持仓变化	6
图 4: 休闲食品板块主动基金持仓变化	6
图 5: 调味品板块主动基金持仓变化	6
图 6: 茅台、五粮液主动基金持仓变化	8
图 7: 泸州老窖、山西汾酒主动基金持仓变化	8
表 1: 主动权益基金重仓持股比例	5
表 2: 主动权益基金超配比例	5
表 3: 主要消费基金重仓持股比例变动	6
表 4: 剔除主要白酒基，其余主动基金持仓比例变动	7
表 5: 主要消费基金持仓规模变动	7
表 6: 剔除主要白酒基，其余主动基金持仓规模变动	7
表 7: 近期主动基金重仓股前 20 大个股持仓比例（%）	8
表 8: 24Q2 食品饮料主动基金重仓持股市值前 30 大个股持仓变动情况	10
表 9: 24Q2 食品饮料持有基金数量前 10 大个股（单位：家）	10

1. 食品饮料仓位大幅回落，低配区间筹码改善

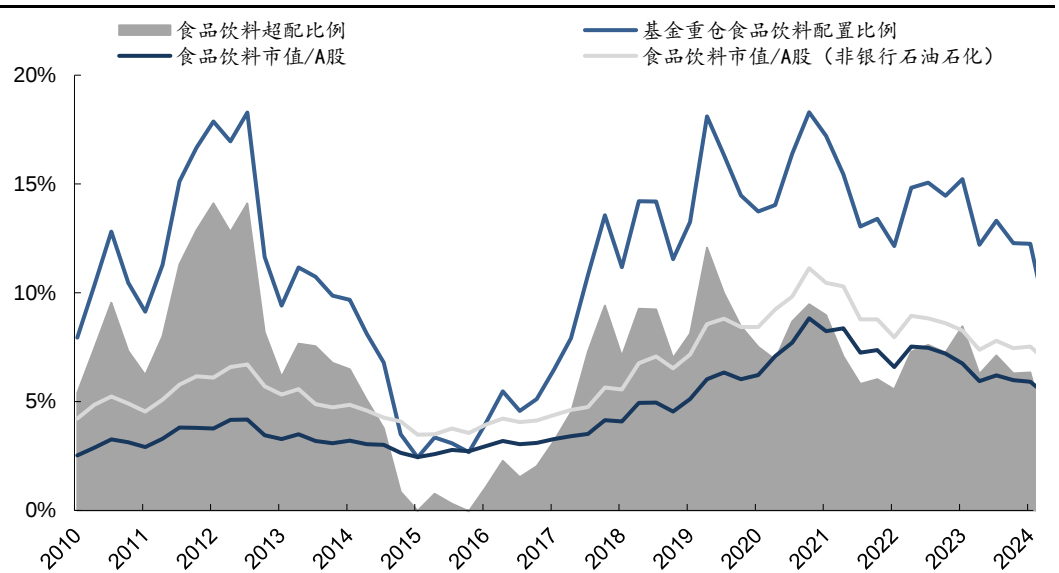
1.1. 24Q2 食品饮料主动权益基金持仓降至 2018 年以来新低

截至 2024 年 7 月 19 日，基金（本报告基金样本为全部内地主动权益公募基金）2024 年中报已全部披露，样本主动基金重仓持股总规模约 1.68 万亿元。其中食品饮料持仓达 1449 亿元，占比 8.64%。

24Q2 全部主动权益公募基金食品饮料重仓股持仓比例环比 24Q1 下降 3.62pct。 24Q2 季末主动基金食品饮料板块重仓持股比例为 8.64%（主动权益基金食品饮料重仓持股市值/重仓持股总市值），较 24Q1 下降 3.62pct；23Q2-24Q2 主动权益类基金食品饮料重仓比例分别为 12.20%、13.32%、12.28%、12.26%、8.64%，持仓占比回落至 2018 年以来新低。24Q2 季末食品饮料市值占 A 股比重为 5.26%（剔除银行石油石化市值比重为 6.83%），食品饮料板块超配比例环比下降 2.96pct。

食品饮料持仓环比下滑，判断主要系：1) 宏观层面，24Q2 经济波浪式复苏过程中，顺周期预期波动。2) 行业层面，24Q2 销售淡季，多数品牌以库存消化为主，全年收入兑现强度有待后续观察。3) 资金层面，伴随内需担忧发酵，市场配置更倾向于向红利及外需相关的标的集中，如水电、核电、煤炭等红利标的、具备出海逻辑的中游制造、苹果产业链相关的 TMT 等。

图1：食品饮料板块基金持仓变化（基金股票投资市值口径）



数据来源：wind、东吴证券研究所（主动基金包括普通股票型基金、偏股混合型、平衡混合型基金、灵活配置型基金，下同）

1.2. 各子版块全面降仓，多数均创 2018 年以来新低

24Q2 各子版块全面降仓，除饮料乳品仓位波动相对缓和，其他子版块仓位均已回

落至 2018 年以来新低。24Q2 白酒持仓比例环比下滑 3.05pct 至 7.53%，23Q2-24Q2 季末白酒主动基金持仓比例分别为 9.91%、11.50%、10.46%、10.58%、7.53%；啤酒、饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品、预调酒持仓环比均下降，主动基金持仓比例分别环比-0.24pct、-0.07pct、-0.09pct、-0.10pct、-0.05pct、-0.02pct。

表1：主动权益基金重仓持股比例

	24Q2 环比	24Q2	24Q1	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4	22Q3
食品饮料	-3.62 pct	8.64%	12.26%	12.28%	13.32%	12.20%	15.21%	14.44%	15.05%
白酒	-3.05 pct	7.53%	10.58%	10.46%	11.50%	9.91%	12.61%	11.77%	12.42%
啤酒	-0.24 pct	0.36%	0.61%	0.51%	0.69%	0.89%	1.13%	1.01%	1.11%
饮料乳品	-0.07 pct	0.30%	0.36%	0.37%	0.27%	0.42%	0.43%	0.52%	0.68%
食品加工	-0.09 pct	0.21%	0.30%	0.43%	0.36%	0.44%	0.42%	0.39%	0.40%
休闲食品	-0.10 pct	0.10%	0.20%	0.20%	0.19%	0.19%	0.22%	0.28%	0.19%
调味发酵品	-0.05 pct	0.10%	0.15%	0.18%	0.16%	0.17%	0.18%	0.24%	0.13%
预调酒	-0.02 pct	0.04%	0.06%	0.13%	0.14%	0.19%	0.23%	0.23%	0.11%

数据来源：wind、东吴证券研究所

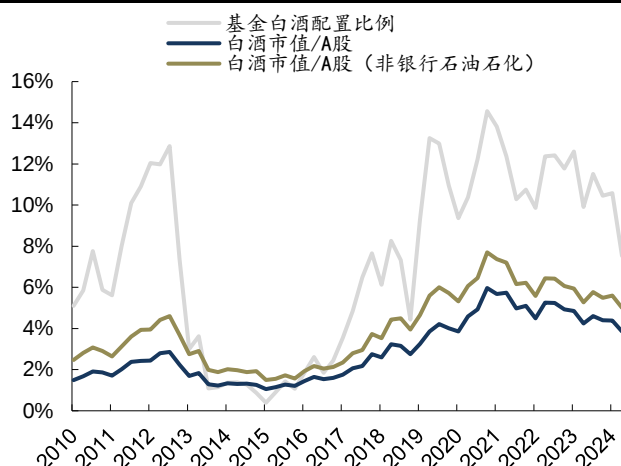
主动权益基金的白酒超配比例环比显著下滑，大众品超配比例表现分化。从超配比例来看，23Q2-24Q2 季末白酒超配比例分别为 5.66%、6.91%、6.06%、6.19%、3.67%，24Q2 超配比例环比下滑 2.52pct；23Q2-24Q2 啤酒超配比例分别为 0.70%、0.52%、0.35%、0.45%、0.21%，24Q2 超配比例环比下滑 0.24pct。饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品、预调酒超配比例分别变动-0.05pct、-0.06pct、-0.07pct、-0.01pct、-0.02pct。

表2：主动权益基金超配比例

	24Q2 环比	24Q2	24Q1	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4	22Q3
食品饮料	-2.96 pct	3.38%	6.34%	6.30%	7.12%	6.26%	8.46%	7.23%	7.58%
白酒	-2.52 pct	3.67%	6.19%	6.06%	6.91%	5.66%	7.75%	6.69%	6.99%
啤酒	-0.24 pct	0.21%	0.45%	0.35%	0.52%	0.70%	0.90%	0.73%	0.83%
饮料乳品	-0.05 pct	-0.14%	-0.09%	-0.09%	-0.18%	-0.03%	-0.04%	-0.01%	0.17%
食品加工	-0.06 pct	-0.03%	0.03%	0.13%	0.06%	0.14%	0.11%	0.04%	0.08%
休闲食品	-0.07 pct	-0.04%	0.03%	0.02%	0.00%	-0.02%	-0.01%	0.01%	-0.04%
调味发酵品	-0.01 pct	-0.26%	-0.25%	-0.22%	-0.24%	-0.28%	-0.38%	-0.41%	-0.54%
预调酒	-0.02 pct	0.02%	0.04%	0.10%	0.11%	0.14%	0.18%	0.20%	0.07%

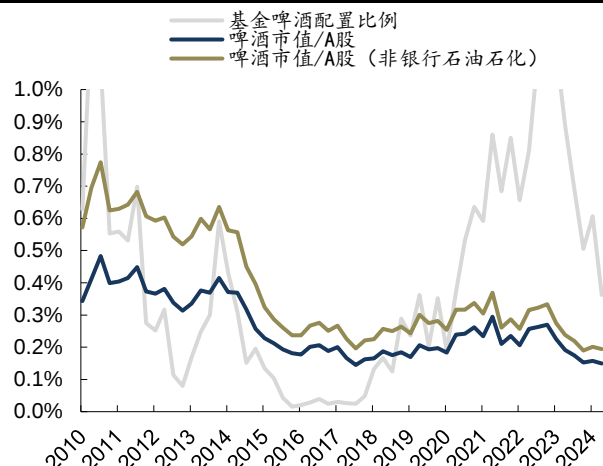
数据来源：wind、东吴证券研究所

图2：白酒板块主动基金持仓变化



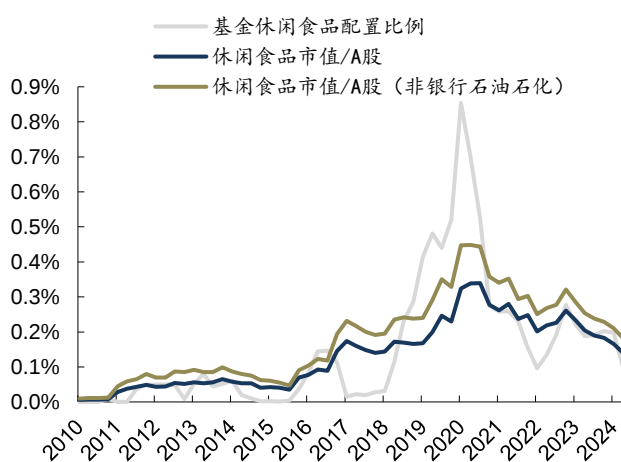
数据来源：wind、东吴证券研究所

图3：啤酒板块主动基金持仓变化



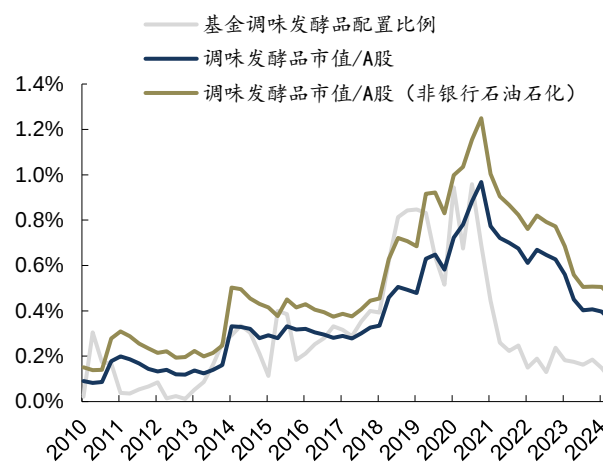
数据来源：wind、东吴证券研究所

图4：休闲食品板块主动基金持仓变化



数据来源：wind、东吴证券研究所

图5：调味品板块主动基金持仓变化



数据来源：wind、东吴证券研究所

1.3. 主要消费基金酒类持仓大幅调减，其余主动基金已由超配降至低配

主要消费基金酒类持仓大幅调减，其余主动基金白酒持仓降至低配。我们将主动权益基金区分为主要消费基金（持仓白酒规模 10 亿元以上的主动权益基金）及其余主动基金，分别统计仓位变化：1）主要消费基金 24Q2 食品饮料板块持仓环比-10.98pct 至 41.68%，其中白酒、啤酒持仓环比分别-9.09pct、-1.69pct。2）其余主动基金 24Q2 食品饮料板块持仓环比-2.35pct 至 4.63%，已经低配。其中白酒持仓环比-1.97pct 至 3.63%，已由超配降至低配，饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品等子版块已处于低配水平。

表3：主要消费基金重仓持股比例变动

基金重仓持仓比例	24Q2 环比	24Q2	24Q1	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4	22Q3
食品饮料	-10.98 pct	41.68%	52.66%	52.30%	53.44%	54.34%	57.29%	52.66%	53.47%
白酒	-9.09 pct	39.70%	48.79%	48.59%	49.58%	47.31%	50.35%	46.27%	46.45%
啤酒	-1.69 pct	1.58%	3.27%	2.92%	3.19%	4.21%	4.24%	3.64%	3.65%
饮料乳品	-0.18 pct	0.10%	0.28%	0.32%	0.25%	1.95%	1.89%	2.02%	2.81%
食品加工	-0.01 pct	0.27%	0.28%	0.42%	0.38%	0.50%	0.36%	0.24%	0.15%
休闲食品	-0.01 pct	0.03%	0.04%	0.05%	0.05%	0.08%	0.07%	0.14%	0.14%
调味发酵品	0.00 pct	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
预调酒	0.00 pct	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.28%	0.38%	0.36%	0.27%

数据来源：wind、东吴证券研究所

表4：剔除主要白酒基，其余主动基金持仓比例变动

基金重仓持仓比例	24Q2 环比	24Q2	24Q1	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4	22Q3
食品饮料	-2.35 pct	4.63%	6.99%	7.32%	8.11%	7.20%	9.49%	9.16%	9.91%
白酒	-1.97 pct	3.63%	5.60%	5.73%	6.59%	5.49%	7.50%	7.04%	7.86%
啤酒	-0.05 pct	0.21%	0.26%	0.21%	0.37%	0.50%	0.71%	0.65%	0.77%
饮料乳品	-0.05 pct	0.32%	0.37%	0.37%	0.28%	0.24%	0.23%	0.32%	0.40%
食品加工	-0.10 pct	0.21%	0.30%	0.43%	0.35%	0.43%	0.43%	0.41%	0.44%
休闲食品	-0.11 pct	0.11%	0.22%	0.22%	0.21%	0.20%	0.24%	0.30%	0.20%
调味发酵品	-0.06 pct	0.11%	0.17%	0.21%	0.18%	0.20%	0.21%	0.27%	0.15%
预调酒	-0.02 pct	0.05%	0.07%	0.15%	0.13%	0.15%	0.17%	0.18%	0.09%

数据来源：wind、东吴证券研究所

表5：主要消费基金持仓规模变动

重仓规模（亿元）	24Q2 环比	24Q2	24Q1	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4	22Q3
食品饮料	-302.79	757	1,060	1,053	1,232	1,253	1,605	1,485	1,458
白酒	-260.86	721	982	978	1,143	1,091	1,411	1,305	1,266
啤酒	-37.06	29	66	59	74	97	119	103	100
饮料乳品	-3.87	2	6	6	6	45	53	57	77
食品加工	-0.78	5	6	8	9	12	10	7	4
休闲食品	-0.23	1	1	1	1	2	2	4	4
调味发酵品	0.00	0	0	0	0	0	0	0	0
预调酒	0.00	0	0	0	0	7	11	10	7

数据来源：wind、东吴证券研究所

表6：剔除主要白酒基，其余主动基金持仓规模变动

重仓规模（亿元）	24Q2 环比	24Q2	24Q1	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4	22Q3
食品饮料	-385.25	692	1,077	1,190	1,436	1,390	1,944	1,862	1,995
白酒	-321.26	542	863	932	1,167	1,060	1,536	1,429	1,583
啤酒	-7.99	32	40	33	65	96	145	132	155

饮料乳品	-9.44	48	57	61	49	46	47	64	80
食品加工	-16.06	31	47	70	63	83	88	84	89
休闲食品	-17.84	16	34	36	37	39	50	60	40
调味发酵品	-9.58	16	26	34	33	38	43	55	30
预调酒	-3.07	7	10	24	22	28	35	37	18

数据来源：wind、东吴证券研究所

2. 个股仓位波动明显，白酒重仓股普遍减配

2.1. 白酒重仓标的均显著降仓，古井退出前 20 大

截至 24Q2 末，主动基金重仓持股市值前 20 名中，食品饮料占据 4 席，均为白酒标的，分别是贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒，环比 Q1 末减少 1 只（古井贡酒）。

其中，贵州茅台、泸州老窖持仓占比与数量环比下滑幅度居前。贵州茅台持仓排名环比 24Q1 末降至第 2 名，24Q2 季末主动基金重仓持股比例为 2.63%，环比回落 1.11pct，重仓持股数量环比下降 21.6%。五粮液持仓排名下滑至第 8，24Q2 末主动基金持仓比例为 1.35%，环比下降 0.55pct，持股数量环比下降 18%。泸州老窖持仓排名下滑 8 名至第 11 名，24Q2 末主动基金重仓持股比例 1.23%，环比下降 0.69pct，重仓持股数量环比下降 20.5%。山西汾酒持仓排名下滑至第 13，24Q2 末主动基金重仓持股比例 0.97%，环比下降 0.29pct，重仓持股数量环比下降 14.0%。古井贡酒持仓排名掉出前 20。

图6：茅台、五粮液主动基金持仓变化



数据来源：wind、东吴证券研究所

图7：泸州老窖、山西汾酒主动基金持仓变化



数据来源：wind、东吴证券研究所

表7：近期主动基金重仓股前 20 大个股持仓比例（%）

排名	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例	股票简称	基金重仓比例
2024Q2			2024Q1		2023Q4		2023Q3		2023Q2	

1	宁德时代	2.87	贵州茅台	3.74	贵州茅台	4.15	贵州茅台	4.35	贵州茅台	3.82
2	贵州茅台	2.63	宁德时代	3.18	宁德时代	2.33	宁德时代	2.95	宁德时代	3.37
3	腾讯控股	2.24	泸州老窖	1.92	泸州老窖	1.92	泸州老窖	2.31	腾讯控股	2.14
4	立讯精密	1.99	五粮液	1.90	五粮液	1.62	腾讯控股	1.90	泸州老窖	2.01
5	紫金矿业	1.83	紫金矿业	1.71	腾讯控股	1.54	五粮液	1.74	五粮液	1.83
6	美的集团	1.69	腾讯控股	1.50	立讯精密	1.48	药明康德	1.54	中兴通讯	1.15
7	中际旭创	1.47	美的集团	1.39	恒瑞医药	1.42	恒瑞医药	1.21	迈瑞医疗	1.12
8	五粮液	1.35	恒瑞医药	1.33	迈瑞医疗	1.34	迈瑞医疗	1.05	恒瑞医药	1.07
9	中国海洋石油	1.33	山西汾酒	1.26	药明康德	1.32	立讯精密	0.96	阳光电源	1.07
10	迈瑞医疗	1.28	立讯精密	1.21	山西汾酒	1.06	古井贡酒	0.94	晶澳科技	0.89
11	泸州老窖	1.23	迈瑞医疗	1.21	紫金矿业	1.01	山西汾酒	0.92	中际旭创	0.84
12	恒瑞医药	0.97	中国海洋石油	1.08	美的集团	0.89	美团-W	0.83	美团-W	0.82
13	山西汾酒	0.97	中际旭创	1.00	古井贡酒	0.78	中国海洋石油	0.80	药明康德	0.81
14	北方华创	0.95	阳光电源	0.99	中国海洋石油	0.75	紫金矿业	0.74	金山办公	0.80
15	沪电股份	0.94	北方华创	0.94	海康威视	0.75	中兴通讯	0.69	北方华创	0.74
16	新易盛	0.92	古井贡酒	0.91	阳光电源	0.72	中际旭创	0.64	比亚迪	0.72
17	海尔智家	0.89	中国移动	0.73	中际旭创	0.68	阳光电源	0.62	古井贡酒	0.68
18	美团-W	0.85	中微公司	0.68	三花智控	0.66	美的集团	0.61	立讯精密	0.67
19	工业富联	0.85	海尔智家	0.64	北方华创	0.62	爱尔眼科	0.61	亿纬锂能	0.65
20	阳光电源	0.84	沪电股份	0.64	中微公司	0.59	万华化学	0.61	保利发展	0.61

数据来源：wind、东吴证券研究所

2.2. 个股持仓普遍下降，部分绩优股低位环比加仓

24Q2 主动基金重仓持股数量环比增幅最大的前 5 只个股，分别为：蒙牛乳业、重庆啤酒、老白干酒、燕京啤酒、安井食品；24Q2 重仓持股基金数量环比增幅最大的前 5 只个股，分别为：老白干酒、燕京啤酒、蒙牛乳业、重庆啤酒、东鹏饮料。

白酒板块，老白干酒主动基金重仓持股数量环比提升。1) 24Q2 高端酒贵州茅台、五粮液、泸州老窖持股数量分别环比-21.6%、-18.0%、-20.5%。2) 次高端酒企基金重仓持股数量环比整体下滑，山西汾酒、舍得酒业 24Q2 持股数量分别环比下降 14.0%、53.0%。3) 区域酒中老白干酒今年以来次高端动销及主动营销动作均表现积极，业绩弹性相对占优，市场关注度提升，24Q2 主动基金重仓持股数量环比+131.6%，古井贡酒、洋河股份、今世缘、迎驾贡酒主动基金重仓持股数量分别环比下降 6.5%、3.6%、27.6%、15.5%。

啤酒板块，燕京啤酒、重庆啤酒主动基金持股数量环比提升，华润啤酒环比下滑。24Q2 改革成效与原料下行加速兑现的燕京啤酒、重庆啤酒 24Q2 持股数量环比+105.8%、142.5%，华润啤酒持股数量环比下降 48.9%。

食品板块，部分估值底部标的持股数量环比有所提升。加仓个股主要有：处于估值

低位的蒙牛乳业、安井食品。

表8: 24Q2 食品饮料主动基金重仓持股市值前 30 大个股持仓变动情况

	代码	名称	基金持股 市值(亿元)	持股市值 变动比例	持股总量 (万股)	季报持仓 变动(万股)	持股数量 环比变化	持有基金数 (家)	持有基金数增 加数量 (家)
1	600519.SH	贵州茅台	440	-32.4%	3,002	-825	-21.6%	729	-231
2	000858.SZ	五粮液	226	-31.6%	17,647	-3,887	-18.0%	312	-152
3	000568.SZ	泸州老窖	207	-38.2%	14,394	-3,708	-20.5%	261	-174
4	600809.SH	山西汾酒	163	-26.0%	7,735	-1,255	-14.0%	223	-84
5	000596.SZ	古井贡酒	121	-24.1%	5,732	-397	-6.5%	139	-61
6	002304.SZ	洋河股份	40	-20.3%	4,903	-182	-3.6%	23	-11
7	603369.SH	今世缘	31	-43.0%	6,756	-2,579	-27.6%	77	-46
8	605499.SH	东鹏饮料	22	-7.4%	1,024	-254	-19.9%	53	3
9	603198.SH	迎驾贡酒	20	-25.7%	3,463	-635	-15.5%	81	-4
10	600887.SH	伊利股份	19	-44.5%	7,186	-4,807	-40.1%	118	-57
11	0168.HK	青岛啤酒股份	18	-8.7%	3,889	-265	-6.4%	33	-4
12	600600.SH	青岛啤酒	18	-62.6%	2,429	-3,246	-57.2%	47	-31
13	603345.SH	安井食品	15	-8.5%	2,059	35	1.8%	37	-6
14	0291.HK	华润啤酒	12	-62.6%	5,076	-4,858	-48.9%	13	-14
15	600559.SH	老白干酒	9	129.3%	5,093	2,893	131.6%	39	29
16	600132.SH	重庆啤酒	9	128.3%	1,523	895	142.5%	29	3
17	002840.SZ	华统股份	9	-55.8%	5,211	-4,016	-43.5%	46	-23
18	300146.SZ	汤臣倍健	8	-22.4%	5,559	-212	-3.7%	12	-2
19	002568.SZ	百润股份	7	-30.3%	4,208	-1,491	-26.2%	15	-1
20	600298.SH	安琪酵母	7	-6.4%	2,343	-89	-3.6%	12	-
21	002847.SZ	盐津铺子	5	-48.7%	1,250	-135	-9.8%	21	-6
22	600872.SH	中炬高新	4	-61.9%	1,938	-2,437	-55.7%	21	-14
23	003000.SZ	劲仔食品	4	-23.6%	3,267	-312	-8.7%	14	-13
24	002557.SZ	洽洽食品	4	-39.3%	1,314	-352	-21.1%	18	-8
25	2319.HK	蒙牛乳业	3	2104.5%	2,684	2,582	2527.6%	6	4
26	000729.SZ	燕京啤酒	3	97.7%	3,586	1,844	105.8%	22	5
27	603288.SH	海天味业	3	-24.7%	747	-121	-13.9%	8	-6
28	600702.SH	舍得酒业	2	-65.4%	434	-489	-53.0%	10	-9
29	000895.SZ	双汇发展	2	-31.4%	959	-307	-24.3%	14	-10
30	600197.SH	伊力特	2	-24.0%	1,200	-123	-9.3%	6	-4

数据来源: wind、东吴证券研究所 (注: 橙色为正向变动前 5 名)

表9: 24Q2 食品饮料持有基金数量前 10 大个股 (单位: 家)

代码	名称	持有基金数 2024Q2	持有基金数 2024Q1	持有基金数 2023Q4	持有基金数 2023Q3	持有基金数 2023Q2	持有基金数 2023Q1
600519.SH	贵州茅台	729	960	1017	1145	1021	1125

000858.SZ	五粮液	312	464	385	451	503	631
000568.SZ	泸州老窖	261	435	439	605	501	618
600809.SH	山西汾酒	223	307	280	268	107	267
000596.SZ	古井贡酒	139	200	159	220	157	170
600887.SH	伊利股份	118	175	173	114	136	116
603198.SH	迎驾贡酒	81	85	110	128	94	62
603369.SH	今世缘	77	123	110	181	111	138
605499.SH	东鹏饮料	53	50	45	43	21	20
600600.SH	青岛啤酒	47	78	64	90	140	165

数据来源：wind、东吴证券研究所

3. 投资建议

2024 年食品饮料投资策略主线是低估值优质确定性成长+高股息率，辅线是经营改善，关注稳定政策的持续加码和风险偏好变化，中性假设下，2024 类 2022 波动性仍存，低位布局更理性。白酒中长期看好基本面坚挺和份额提升标的，也看好现金流支撑的股息率品种，短期布局旺季前预期差不掩对长期价值的认同。推荐山西汾酒、泸州老窖、古井贡酒、贵州茅台、五粮液、迎驾贡酒、今世缘、老白干酒等，建议关注：珍酒李渡、伊力特。大众品重视成本红利和渠道红利集中的啤酒和部分零食调味品，燕京啤酒、重庆啤酒、青岛啤酒、三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品、千禾味业、安井食品、中炬高新等。

重视乳业板块。我们判断 2024 年乳业整体压力较大，既体现在营收，也体现在盈利（规模效应弱，喷粉面临减值），这也是周期后期的典型特征，在此行业背景下，一要关注乳企抗压能力差异，业绩相对稳定性，二要关注资产负债现金流走势及股息率兑现度，三要重视出清带来的机会，包括业绩出清，和供给调整后奶价周期向上的机会。**重点为伊利股份和蒙牛乳业。**

4. 风险提示

信息披露不足：由于基金季报仅披露重仓股信息而非全部持仓明细，测算结果或与实际产生差异。

数据统计存在滞后性：Wind 数据更新延迟，数据统计结果可能存在偏差。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>