

# 食品饮料

## 基金重仓持股分析：板块保持超配，白酒持仓环比回落

食品饮料板块 Q2 基金重仓持股比例环比-3.18pcts，同比-1.94pcts。

截至 24Q2，食品饮料板块基金重仓持仓占比 10.96%，位居申万一级行业 Top2，持仓占比环比-3.18pcts、同比-1.94pcts。超配比例 5.70%，超配比例环比-2.52pcts，同比-1.25pcts。

24Q2 除软饮料外其余子版块持仓占比环比均下降。

分版块来看，24Q2 食品饮料各子版块基金重仓持股市值占比为：白酒（9.89%）、啤酒（0.27%）、乳品（0.29%）、预加工食品（0.06%）、调味发酵品（0.12%）、休闲食品（0.07%）、其他酒类（0.04%）、软饮料（0.11%）、肉制品（0.08%）、保健品（0.03%）。

环比 24Q1，基金重仓持股市值占比提升的子版块为：软饮料（+0.004pcts）；环比下降的子版块为：白酒（-2.65pcts）、啤酒（-0.16pcts）、预加工食品（-0.004pcts）、乳品（-0.19pcts）、保健品（-0.01pcts）、其他酒类（-0.01pcts）、休闲食品（-0.07pcts）、肉制品（-0.05pcts）、调味发酵品（-0.03pcts）。

白酒依然为最主要重仓板块，24Q2 白酒持仓在食饮板块占比提升

白酒依然是食品饮料板块基金重仓持股占比最高子行业，2024Q2 各子行业基金重仓持股市值分布为：白酒（90.23%，环比+1.53pcts）、乳品（2.64%，环比-0.77pcts）、啤酒（2.47%，环比-0.58pcts）、调味发酵品（1.06%，环比+0.01pcts）、休闲食品（0.65%，环比-0.33pcts）、肉制品（0.69%，环比-0.17pcts）、软饮料（1.00%，环比+0.26pcts）、预加工食品（0.58%，环比+0.10pcts）、其他酒类（0.37%，环比-0.01pcts）、保健品（0.29%，环比-0.02pcts）。

高端白酒占据食饮行业基金持仓市值前三，山西汾酒入围 Top15。

2024Q2 基金重仓持股市值前 15 中有 4 支食品饮料标的，且均为白酒股，其中高端白酒贵州茅台（1185.05 亿元）、五粮液（471.98 亿元）、泸州老窖（309.45 亿元）依次为食品饮料板块基金重仓持股市值前三。此外，山西汾酒（270.96 亿元）亦入围基金重仓持股前 15 位。

增仓 Top15 以高股息率标的为主。

2024Q2 增仓靠前的标的为重庆啤酒、老白干酒、蒙牛乳业、口子窖、燕京啤酒、安琪酵母、统一企业中国、五芳斋、康师傅控股。总体来看，增仓靠前的以股息率相对较高的标的居多。2024Q2 减仓方面，减仓集中于高端龙头、乳品&啤酒龙头，其中：贵州茅台（-292.97 亿元）、泸州老窖（-154.57 亿元）、五粮液（-150.53 亿元）、山西汾酒（-83.33 亿元）、伊利股份（-57.35 亿元）、古井贡酒（-46.19 亿元）、青岛啤酒（-32.51 亿元）。

**投资建议：**我们短期关注白酒板块波段性机会，同时关注拥有良好基本面&现金流&估值性价比酒企中长期投资机会，仍建议关注：①核心单品处于 100-300 元且表现良好酒企：山西汾酒/今世缘/古井贡酒/迎驾贡酒等；②拥有需求韧性的高端酒：泸州老窖/五粮液/贵州茅台；③β标的：舍得酒业/酒鬼酒/水井坊等。

**风险提示：**供过于求；食品安全风险；消费疲软；市场同质化产品竞争加剧。

证券研究报告

2024 年 08 月 07 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

张潇倩 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110524060003  
zhangxiaojian@tfzq.com

唐家全 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110523110003  
tangjiaquan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

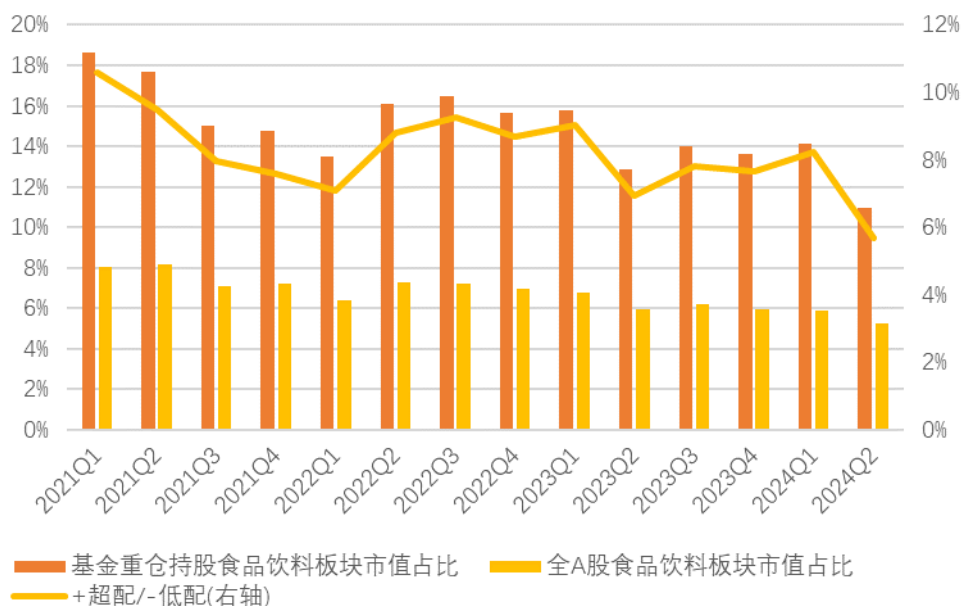
相关报告

- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报:酒企积极备战三季度,关注 Q2 板块业绩表现》 2024-08-06
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报:多因素驱动,短期看好板块弹性》 2024-07-25
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报:业绩预告相继出炉,预计 Q2 业绩分化明显》 2024-07-22

## 1. 食品饮料行业持仓：板块保持超配，持仓环比回落

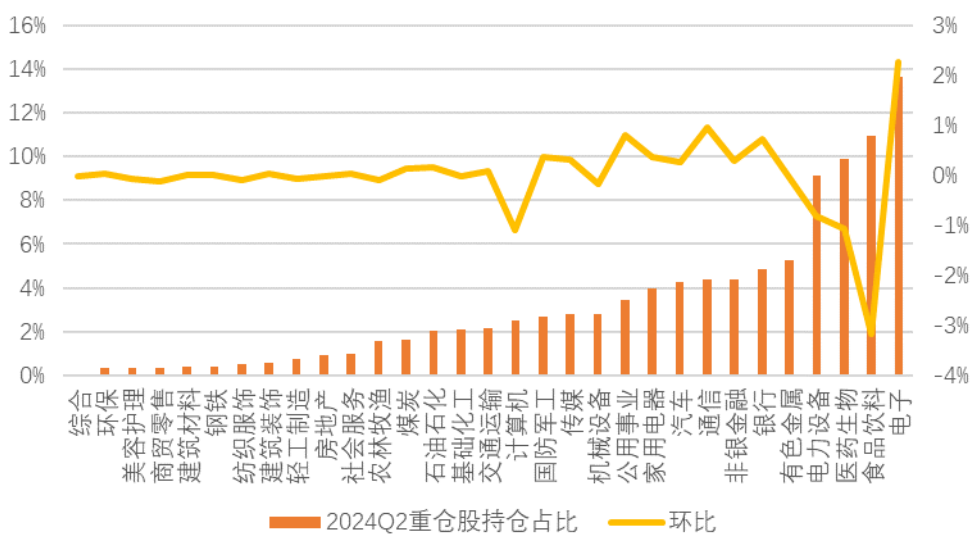
截至 24Q2，食品饮料板块基金重仓持仓占比 10.96%，位居申万一级行业 Top2，持仓占比环比-3.18pcts、同比-1.94pcts。超配比例 5.70%，超配比例环比-2.52pcts，同比-1.25pcts。

图 1：24Q2 食品饮料超配比例环比下降 2.52%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：24Q2 食品饮料超配比例位居 Top2，环比降幅最大



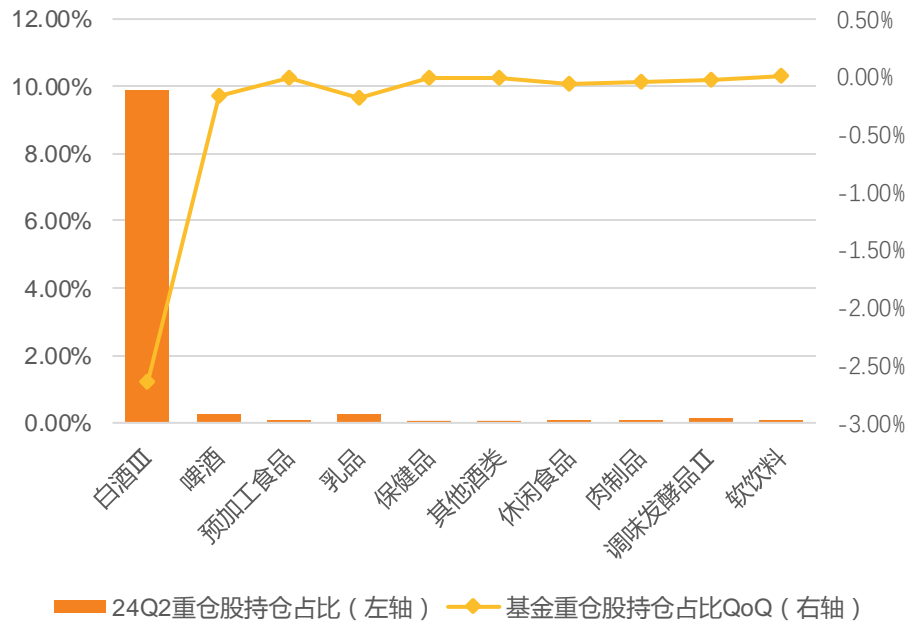
资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 子版块持仓：软饮料持仓占比提升，其余均下降

24Q2 除软饮料外其余子版块持仓占比环比均下降。分版块来看，24Q2 食品饮料各子版块基金重仓持股市值占比为：白酒(9.89%)、啤酒(0.27%)、乳品(0.29%)、预加工食品(0.06%)、调味发酵品(0.12%)、休闲食品(0.07%)、其他酒类(0.04%)、软饮料(0.11%)、肉制品(0.08%)、保健品(0.03%)。

环比 24Q1，基金重仓持股市值占比提升的子版块为：软饮料(+0.004pcts)；环比下降的子版块为：白酒(-2.65pcts)、啤酒(-0.16pcts)、预加工食品(-0.004pcts)、乳品(-0.19pcts)、保健品(-0.01pcts)、其他酒类(-0.01pcts)、休闲食品(-0.07pcts)、肉制品(-0.05pcts)、调味发酵品(-0.03pcts)。

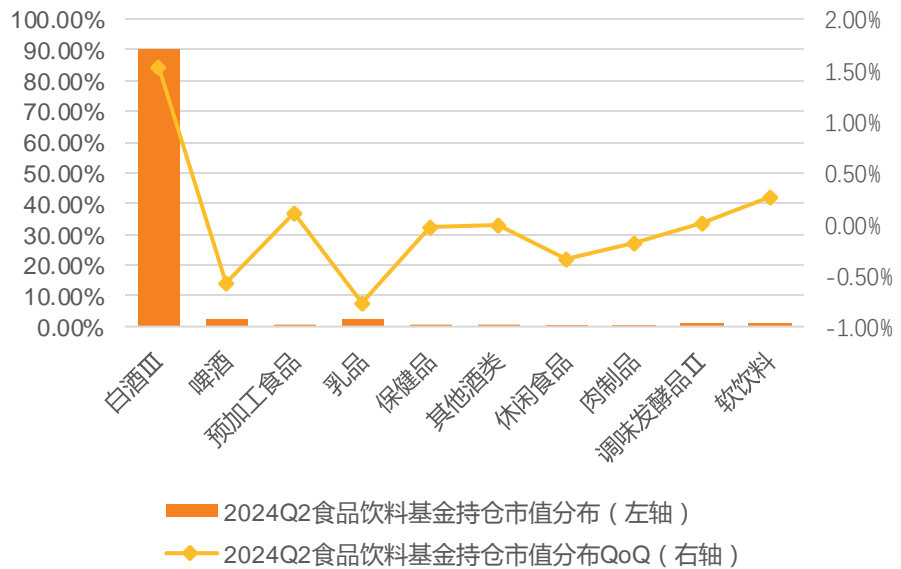
图 3：24Q2 食品饮料细分板块基金持仓情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

**白酒依然为最主要重仓板块，24Q2 白酒基金持仓在食饮板块占比提升。**白酒依然是食品饮料板块基金重仓持股占比最高子行业，2024Q2 各子行业基金重仓持股市值分布为：白酒（90.23%，环比+1.53pcts）、乳品（2.64%，环比-0.77pcts）、啤酒（2.47%，环比-0.58pcts）、调味发酵品（1.06%，环比+0.01pcts）、休闲食品（0.65%，环比-0.33pcts）、肉制品（0.69%，环比-0.17pcts）、软饮料（1.00%，环比+0.26pcts）、预加工食品（0.58%，环比+0.10pcts）、其他酒类（0.37%，环比-0.01pcts）、保健品（0.29%，环比-0.02pcts）。

图 4：24Q2 食品饮料细分板块基金持仓分布



资料来源：Wind，天风证券研究所

**高端白酒占据食饮行业基金持仓市值前三，山西汾酒入围 Top15。**2024Q2 基金重仓持股市值前 15 中有 4 支食品饮料标的，且均为白酒股，其中高端白酒贵州茅台（1185.05 亿元）、五粮液（471.98 亿元）、泸州老窖（309.45 亿元）依次为基金持仓市值前三。此外，山西汾酒（270.96 亿元）亦入围基金重仓持股前 15 位。

表 1：2024Q2 基金重仓股 Top15 中食品饮料板块入围情况

代码	名称	持有	持有	持股总量	季报持仓	持股占	持股总市值	持股市值	持股市值	所属行
----	----	----	----	------	------	-----	-------	------	------	-----

	基金数	公司家数	(万股)	变动(万股)	流通股比(%)	(万元)	占基金净值比(%)	占基金股票投资市值比(%)	业
600519.SH	1,264	130	8,076	-604	6.43	11,850,526	0.39	2.07	白酒 II
300750.SZ	1,467	131	56,649	-1,639	14.54	10,198,549	0.33	1.78	电池
601899.SH	1,158	123	315,950	1,180	15.37	5,551,239	0.18	0.97	工业金属
000858.SZ	587	101	36,862	-3,690	9.50	4,719,757	0.15	0.83	白酒 II
000333.SZ	1,020	123	71,121	8,305	10.39	4,587,334	0.15	0.80	白色家电
0700.HK	733	92	13,027	1,432	1.39	4,427,718	0.14	0.77	社交 II
600036.SH	614	115	125,253	1,328	6.07	4,282,393	0.14	0.75	股份制银行 II
300760.SZ	534	97	14,263	150	11.76	4,149,342	0.14	0.73	医疗器械
002475.SZ	1,146	124	97,704	13,705	13.60	3,840,759	0.13	0.67	消费电子
600900.SH	706	107	131,347	22,801	5.47	3,798,544	0.12	0.66	电力
300308.SZ	884	115	25,875	9,067	23.19	3,567,665	0.12	0.62	通信设备
601318.SH	448	107	85,197	9,682	7.92	3,523,743	0.11	0.62	保险 II
000568.SZ	374	84	21,566	-3,572	14.70	3,094,495	0.10	0.54	白酒 II
002594.SZ	622	102	11,533	5,389	9.92	2,886,096	0.09	0.50	乘用车
600809.SH	283	74	12,849.14	-1,606.91	10.53	2,709,626.98	0.0882	0.4738	白酒 II

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3. 持仓变动：增仓 Top15 以高股息率标的为主

增仓 Top15 以高股息率标的为主。2024Q2 增仓靠前的标的为重庆啤酒、老白干酒、蒙牛乳业、口子窖、燕京啤酒、安琪酵母、统一企业中国、五芳斋、康师傅控股。总体来看，增仓靠前的以股息率相对较高的标的为主(增仓 Top15 的标的中有 9 个标的股息率 > 3%)。

表 2：2024Q2 食品饮料标的基金增仓市值 Top15

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股市值占基金股票投资市值比(%)	持仓市值变动(亿元)	股息率(%)	所属行业
600132.SH	重庆啤酒	37	16	2063	1332	0.0219	7.81	4.61	非白酒
600559.SH	老白干酒	44	15	5118	2909	0.0163	5.25	2.48	白酒 II
2319.HK	蒙牛乳业	10	7	2862	2748	0.0064	3.48	3.84	饮料乳品
603589.SH	口子窖	13	11	3777	899	0.0259	3.18	3.83	白酒 II

000729.SZ	燕京啤酒	25	14	3615	1800	0.0056	1.52	1.13	非白酒
600298.SH	安琪酵母	32	15	3345	622	0.0163	1.52	1.79	调味发酵品 II
0220.HK	统一企业中国	10	5	1455	1432	0.0017	0.94	6.54	饮料乳品
603237.SH	五芳斋	1	1	281	281	0.0012	0.69	4.06	食品加工
0322.HK	康师傅控股	8	6	758	758	0.0011	0.65	6.33	饮料乳品
300908.SZ	仲景食品	4	2	211	187	0.0010	0.49	3.60	调味发酵品 II
1610.HK	中粮家佳康	5	4	3262	3124	0.0009	0.47	0.00	食品加工
833429.BJ	康比特	6	5	700	279	0.0012	0.24	2.00	食品加工
002646.SZ	天佑德酒	2	2	172	170	0.0003	0.17	1.27	白酒 II
603886.SH	元祖股份	9	9	332	83	0.0009	0.09	6.64	休闲食品
1876.HK	百威亚太	1	1	108	108	0.0002	0.09	4.49	非白酒

资料来源：Wind，天风证券研究所；注：股息率列为 2024-06-30 日股息率

**高端白酒、乳品&啤酒龙头减仓居前。**2024Q2 减仓方面，减仓集中于高端龙头、乳品&啤酒龙头，其中：贵州茅台（-292.97 亿元）、泸州老窖（-154.57 亿元）、五粮液（-150.53 亿元）、山西汾酒（-83.33 亿元）、伊利股份（-57.35 亿元）、古井贡酒（-46.19 亿元）、青岛啤酒（-32.51 亿元）。

表 3：2024Q2 食品饮料标的基金减仓市值 Top15

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股市值占基金股票投资市值比(%)	持仓市值变动(亿元)	股息率	所属行业
600519.SH	贵州茅台	1264	130	8076	-604	2.0721	-292.97	3.41	白酒 II
000568.SZ	泸州老窖	374	84	21566	-3572	0.5411	-154.57	3.76	白酒 II
000858.SZ	五粮液	587	101	36862	-3690	0.8253	-150.53	3.65	白酒 II
600809.SH	山西汾酒	283	74	12849	-1607	0.4738	-83.33	2.07	白酒 II
600887.SH	伊利股份	307	87	27520	-18523	0.1243	-57.35	4.64	饮料乳品
000596.SZ	古井贡酒	165	45	7517	-362	0.2774	-46.19	2.13	白酒 II
600600.SH	青岛啤酒	65	33	3391	-3469	0.0431	-32.51	2.75	非白酒
603369.SH	今世缘	95	42	13658	-2011	0.1103	-28.83	2.16	白酒 II
0291.HK	华润啤酒	14	6	5078	-4911	0.0213	-20.52	3.91	非白酒
002304.SZ	洋河股份	53	29	11472	-53	0.1620	-19.92	5.77	白酒 II
002840.SZ	华统股份	56	26	5789	-4295	0.0168	-11.76	0.00	食品加工
600702.SH	舍得酒业	11	7	2076	-845	0.0206	-10.69	3.79	白酒 II
603198.SH	迎驾贡酒	88	34	5408	-904	0.0544	-10.21	2.26	白酒 II
600872.SH	中炬高新	29	17	2003	-2519	0.0079	-7.39	1.76	调味发酵品 II
002991.SZ	甘源食品	10	5	29	-697	0.0003	-6.12	3.59	休闲食品

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 4. 风险提示

### 1、供过于求

消费需求裹足不前，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

### 2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量、卫生状况关系到消费者的生命健康。

### 3、需求疲软

禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

#### 4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

## 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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com