



Research and  
Development Center

# 板块减配，持仓集中

—食品饮料行业 2024Q2 基金重仓分析

2024年8月13日

证券研究报告

行业研究

专题报告

食品饮料

投资评级 看好

上次评级 看好

程远 行业分析师

执业编号: S150051910002

邮箱: chengyuan1@cindasc.com

程丽丽 食品饮料行业分析师

执业编号: S1500523110003

联系电话: 15680937306

邮箱: chenglili@cindasc.com

赵丹晨 食品饮料行业分析师

执业编号: S1500523080005

联系电话: 13806086406

邮箱: zhaodanchen@cindasc.com

满静雅 食品饮料行业分析师

执业编号: S1500523080004

联系电话: 15026413613

邮箱: manjingya@cindasc.com

## 板块减配，持仓集中

2024年8月13日

## 本期内容提要:

- ◆**2024Q2 食品饮料跑输上证指数 11.9pct。**2024年4月1日到6月30日，SW食品饮料指数下跌14.36%，上证指数下跌2.43%，行业跑输上证指数11.9pct。分子行业涨跌幅看，2024年二季度SW白酒、啤酒、乳品、预加工食品、调味发酵品、休闲食品分别-15.53%、-8.62%、-9.05%、-13.55%、-13.16%、-18.66%。
- ◆**2024Q2 食品饮料行业的基金重仓市值占全行业比例环比-3.29pct。**截止2024年6月30日，机构重仓市值2.64万亿元，环比-2.33%；食品饮料行业配置权重下降，重仓市值2905亿元，占全行业比重11.0%，环比-3.29pct。
- ◆**2024Q2 集中度提升，资金偏好于龙头企业。**具体来看，2024年基金中报中Top1-4“茅五泸汾”重仓市值占餐饮76.7%，环比+1.30pct；Top1-10占比91.8%，环比-0.07pct；Top1-20占比96.9%，环比-0.25pct。较2023年基金一季报来看，二季报排名上升比较明显的有重庆啤酒(29->17)、口子窖(21->14)，排名下滑较多的有华润啤酒(11->18)和舍得酒业(14->19)。
- ◆**白酒整体减仓明显，配置进一步集中。**2024Q2基金重仓白酒2610亿元，环比-23.5%，占餐饮行业89.8%，环比+1.6pct。重仓持股数方面，贵州茅台环比-7.2%，五粮液环比-9.7%，泸州老窖环比-14.5%，山西汾酒环比-11.0%。次高端方面，舍得酒业环比-28.9%，水井坊环比-94.4%，酒鬼酒环比-91.1%，减仓幅度较大主要系次高端价位受消费疲软的影响较大，市场担忧其业绩出现波动。苏酒方面，洋河股份环比-0.5%，今世缘环比-15.3%。徽酒方面，古井贡酒环比-4.3%，迎驾贡酒环比-19.9%，口子窖环比+32.7%，金种子酒环比-66.1%。此外老白干Q2获大幅加仓，重仓持股数环比+131.7%，主要系一季报超预期，改革成效逐渐显露。总体看，白酒板块的机构持仓更加集中在头部酒企上，与基本面分化表现一致。
- ◆**伊利减仓较多，蒙牛加仓较多。**2024Q2乳制品的基金重仓市值为77亿元，环比-41.4%，占餐饮行业2.6%，环比-0.7pct，超过啤酒行业，排名第二。伊利股份重仓持股数环比-40.2%，显示机构对液奶需求较为悲观。蒙牛乳业重仓持股数则大幅提升，我们认为主要系机构对于蒙牛估值偏低的认可。
- ◆**市场对结构升级较为悲观，高分红标的重啤大幅加仓。**2024Q2啤酒的基金重仓市值为72亿元，环比-38.4%，占餐饮行业2.5%，环比-0.5pct，配置权重下降，我们认为主要原因在于市场对高端化较为悲观。从仓位来看，青岛啤酒仍然居首，A+H股合计44亿元，占啤酒61%。重仓持股数方面，青岛啤酒环比-50.1%、青岛啤酒股份环比-5.1%。其次是华润啤酒重仓12亿元，占比17%，重仓持股数环比-49.2%。重庆啤酒位居第三，重仓13亿元，占比17%，重仓持股数环比+182.2%，大幅加仓。
- ◆**零食行业回调，成长性个股估值回落明显。**2024Q2休闲食品的基金重仓市值为17亿元，环比-49.6%，占比0.6%，环比-0.3pct，主要系市场对于偏成长性风格的板块短期情绪回落；重仓持股数方面，劲仔食品环比-9.3%；洽洽食品环比-23.6%；三只松鼠环比-57.1%，主要系市场担忧公司线下分销渠道的进度；盐津铺子环比-7.0%；万辰集团重仓持股数环比-66.4%，主要系市场风格偏好稳健，对于高成长性板块预期回落。绝味食品环比-1.7%。
- ◆**速冻板块减仓明显，调味品板块有所分化。**2024Q2预加工食品基金重仓市值为29亿元，同比-30%，占比1.0%，环比-0.1pct。安井食品重仓持股数环比+5.7%，立高食品重仓持股数环比-59%，千味央厨重仓持股数环比-100%。2024Q2，调味发酵品板块基金重仓市值为31亿元，同比-23.9%，占比1.1%，环比持平。中炬高新重仓持股数环比-55.6%，海天味业重仓持股数环比-1.4%，安琪酵母重仓持股数环比+22.8%，我们认为系机构对于其海外业务增长前景的乐观。

信达证券股份有限公司  
CINDASECURITIESCO.,LTD  
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座  
邮编：100031

- ◆**投资建议：**白酒板块，推荐需求刚性、品牌护城河突出、业绩稳定性强的高端白酒**贵州茅台、五粮液、泸州老窖**；具有较独立势能、全国化单品路径清晰的**山西汾酒**；推荐具备省内消费升级红利及竞争优势的地产酒龙头**古井贡酒/迎驾贡酒/今世缘**；推荐经营管理逐步改善的**金种子酒**。大众品板块，推荐成本改善的**青岛啤酒、重庆啤酒、千禾味业**；推荐高股息标的**伊利股份**；推荐业绩高增的**百龙创园、东鹏饮料**；推荐渠道效率提升的**量贩零食行业头部品牌万辰集团**；推荐供应链升级成效明显的**三只松鼠**；推荐积极拥抱量贩零食新渠道的**盐津铺子、甘源食品、好想你、欢乐家**；推荐通过大包装持续提升渗透率、具备品类整合红利的**劲仔食品**。关注经营稳健、现金流优秀的瓜子龙头**洽洽食品**，以及积极调整的**良品铺子**；关注具有改革逻辑的**中炬高新**。
- ◆**风险因素：**食品安全风险、消费复苏不及预期、原材料价格波动

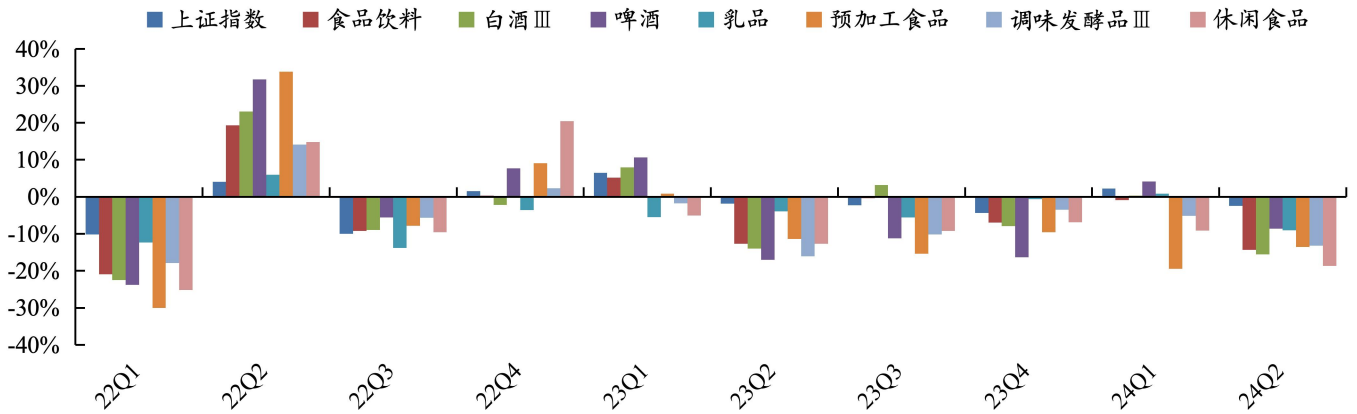
### 图 目 录

图 1: 2022Q1-2024Q2 上证指数和食品饮料子行业季度涨跌幅对比 .....	5
图 2: 2021Q1-2024Q2 食品饮料行业基金重仓持股市值占全行业比例 .....	5
图 3: 2021Q1-2024Q2 食品饮料行业 Top4、Top10、Top20 个股基金重仓持股市值占食品饮料行业基金重仓持股总市值比例 .....	5
图 4: 2022Q1-2024Q2 食品饮料子行业基金重仓持股总市值占食品饮料行业基金重仓持股总市值比例 .....	5
图 5: 2022Q1-2024Q2 食品饮料行业重仓市值个股持有基金数 (柱状图-左轴) 和持股数环比 (线状图-右轴) .....	7

### 表 目 录

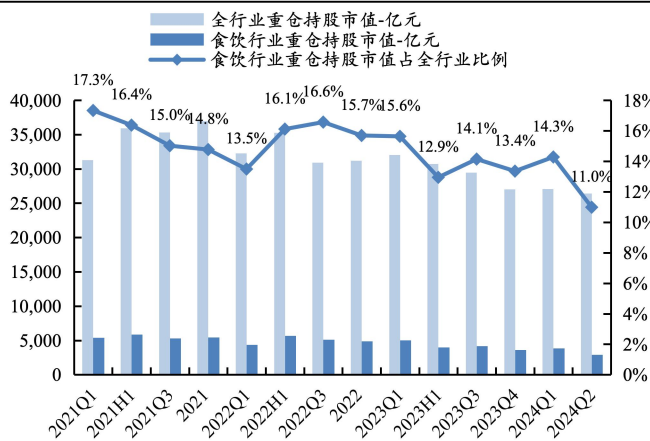
表 1: 食品饮料行业前 20 大基金重仓个股排名变化 .....	6
-----------------------------------	---

图 1：2022Q1-2024Q2 上证指数和食品饮料子行业季度涨跌幅对比



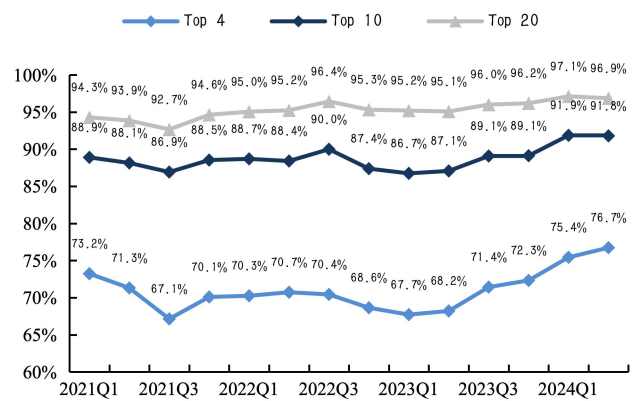
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 2：2021Q1-2024Q2 食品饮料行业基金重仓持股市值占全行业比例



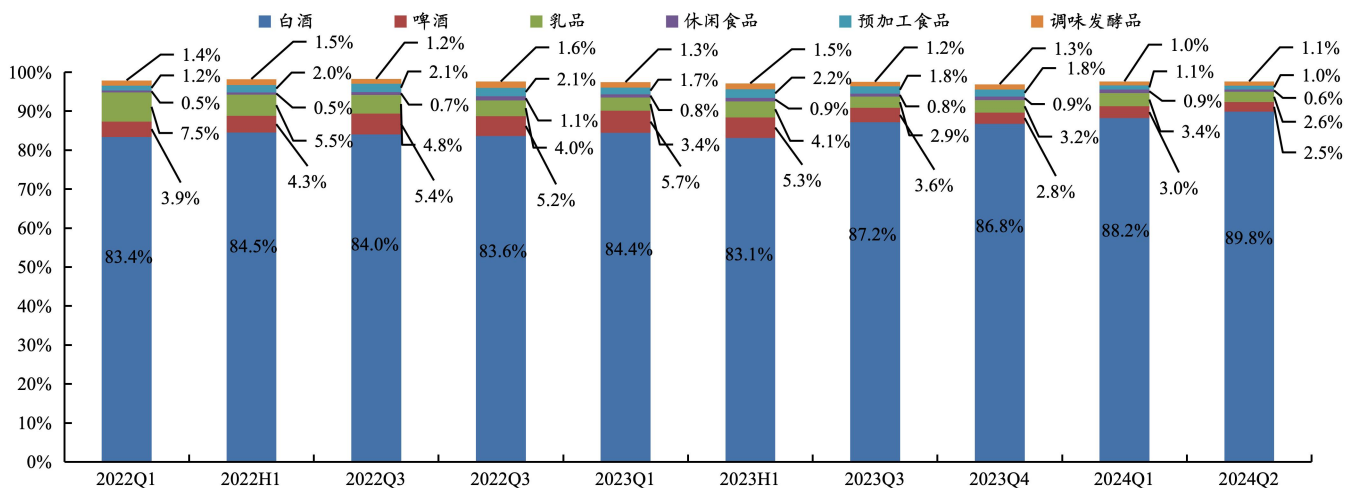
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 3：2021Q1-2024Q2 食品饮料行业 Top4、Top10、Top20 个股基金重仓持股市值占食品饮料行业基金重仓持股总市值比例



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 4：2022Q1-2024Q2 食品饮料子行业基金重仓持股总市值占食品饮料行业基金重仓持股总市值比例

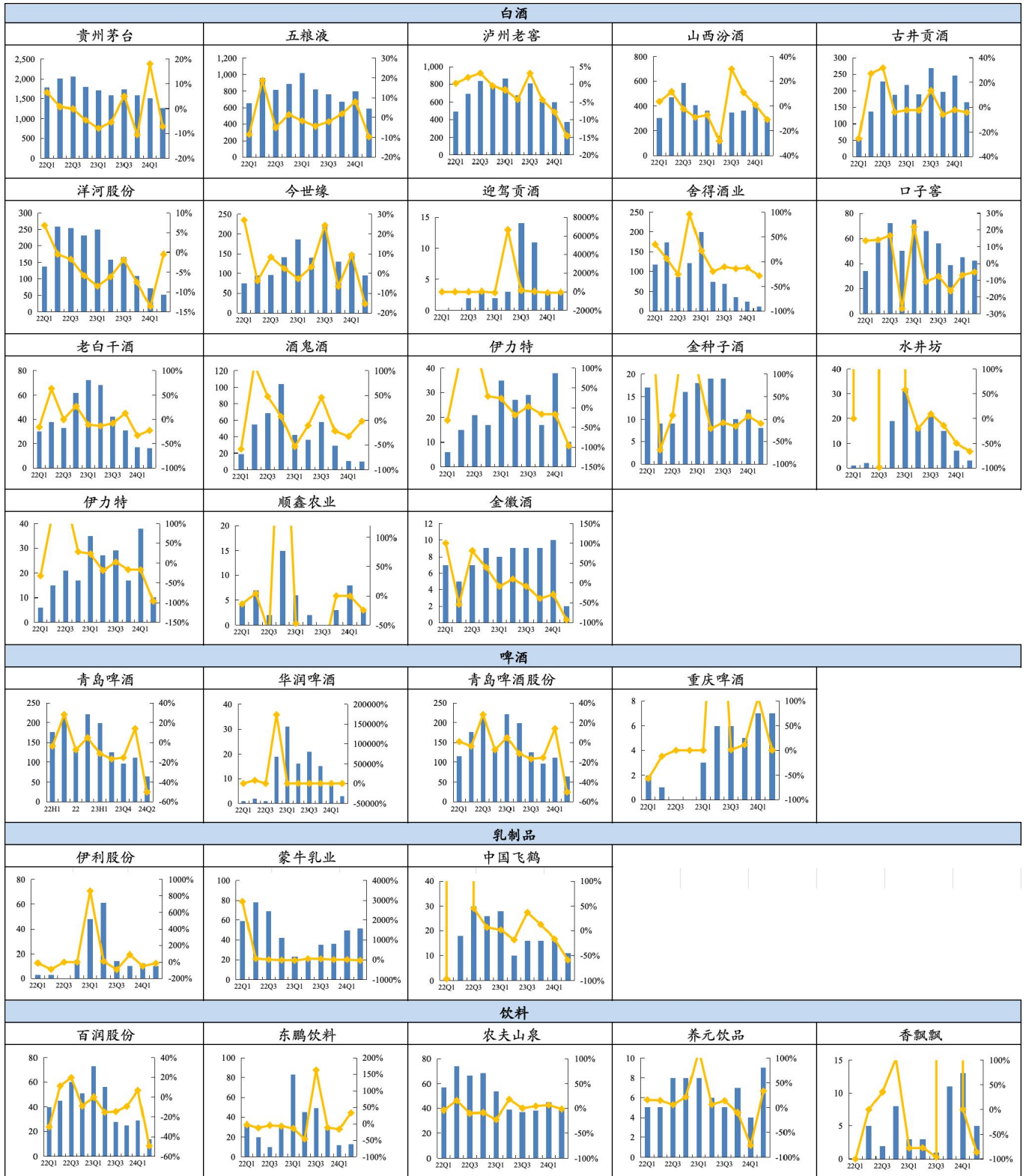


资料来源：ifind，信达证券研发中心

**表 1：食品饮料行业前 20 大基金重仓个股排名变化**

证券代码	证券简称	截止 2024 年 6 月		2024Q2 排名	2024Q1 排名
		30 日基金重仓持股 总市值 (亿元)	占食品饮料持仓市 值比例 (%)		
600519.SH	贵州茅台	1182.09	40.70%	1	1
000858.SZ	五粮液	468.80	16.14%	2	2
000568.SZ	泸州老窖	307.02	10.57%	3	3
600809.SH	山西汾酒	270.96	9.33%	4	4
000596.SZ	古井贡酒	158.67	5.46%	5	5
002304.SZ	洋河股份	92.63	3.19%	6	7
600887.SH	伊利股份	71.11	2.45%	7	6
603369.SH	今世缘	61.30	2.11%	8	8
603198.SH	迎驾贡酒	28.95	1.00%	9	10
600600.SH	青岛啤酒	24.67	0.85%	10	9
605499.SH	东鹏饮料	23.91	0.82%	11	12
0168.HK	青岛啤酒股份	19.23	0.66%	12	16
603345.SH	安井食品	16.09	0.55%	13	17
603589.SH	口子窖	14.80	0.51%	14	21
603288.SH	海天味业	13.21	0.45%	15	18
600873.SH	梅花生物	12.94	0.45%	16	13
600132.SH	重庆啤酒	12.52	0.43%	17	29
0291.HK	华润啤酒	12.16	0.42%	18	11
600702.SH	舍得酒业	11.76	0.40%	19	14
002568.SZ	百润股份	10.70	0.37%	20	19
000895.SZ	双汇发展	9.88	0.34%	21	23

资料来源：ifind，信达证券研发中心

**图 5：2022Q1-2024Q2 食品饮料行业重仓市值个股持有基金数（柱状图-左轴）和持股数环比（线状图-右轴）**


资料来源: ifind, 信达证券研发中心



资料来源: ifind, 信达证券研发中心



## 研究团队简介

**张伟敬**，武汉理工大学毕业，法学、经济学双学位，金融行业工作两年，随后进入白酒行业十三年，先后在泸州老窖、杜康、舍得酒业从事一线销售工作，在高端酒、次高端、中低端价位均有实际操盘经验，产业思维强，酒圈资源丰富，对白酒行业趋势有独到理解，尤其擅长分析次高端酒企竞争格局。

**赵雷**，食品科学研究型硕士，毕业于美国威斯康星大学麦迪逊分校，随后2年留美在乳企巨头萨普托从事研发和运营，1年食品饮料研究经验。覆盖乳制品（深入研究伊利股份、蒙牛乳业、妙可蓝多、嘉必优）、饮料（深入研究东鹏饮料）。

**程丽丽**，金融学硕士，毕业于厦门大学王亚南经济研究院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖休闲食品（深入研究绝味食品、周黑鸭、煌上煌、洽洽食品、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品）、安徽区域白酒（熟悉古井贡酒、迎驾贡酒、金种子酒）。

**赵丹晨**，经济学硕士，毕业于厦门大学经济学院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖白酒（深入研究贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、洋河股份、今世缘、酱酒板块）。

**满静雅**，英国华威商学院管理学硕士，海外留学及工作经验获得国际化开阔视野。具备三年头部房企战略投资的从业经验，擅长从产业的视角挖掘上下游发展机会。2021年加入国泰君安证券，2021/2022年建筑工程新财富团队核心成员。2023年加入信达证券食品饮料团队，主要覆盖白酒板块。

**王雪骄**，康奈尔大学管理学硕士，华盛顿大学经济学+国际关系双学士，覆盖啤酒（深入研究重庆啤酒、华润啤酒、青岛啤酒）、饮料（深入研究农夫山泉、东鹏饮料、欢乐家）、低度酒（深入研究百润股份）行业。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成成分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数: 沪深 300 指数 (以下简称基准); 时间段: 报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入:</b> 股价相对强于基准 15% 以上;	<b>看好:</b> 行业指数超越基准;
	<b>加仓:</b> 股价相对强于基准 5% ~ 15%;	<b>中性:</b> 行业指数与基准基本持平;
	<b>持有:</b> 股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间;	<b>看淡:</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出:</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,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,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。