

## 食品饮料行业深度报告

# 2025Q4 基金食品饮料持仓分析：持仓继续下降，结构向大众品倾斜

增持（维持）

2026年01月26日

证券分析师 苏铖

执业证书：S0600524120010

such@dwzq.com.cn

证券分析师 孙瑜

执业证书：S0600523120002

suny@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **25Q4 主动权益基金食品饮料持仓比例环比继续回落，酒类标的继续减配，大众品持仓则有所回升。**24Q4~25Q4 主动权益类基金食品饮料重仓比例分别为 7.51%、7.39%、5.62%、4.18%、4.04%，25Q4 环比 25Q3 下降 0.14pct，持仓继续走低，酒类延续减配趋势，大众品持仓重回增势。其中，25Q4 白酒持仓比例环比-0.29pct 至 2.92%，啤酒和预调酒持仓环比降幅分别为-0.04pct 和-0.02pct，饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品的持仓比例分别环比+0.06pct、+0.05pct、+0.07pct、+0.04pct。1) 资金方面：科技成长持续活跃，供给侧和反内卷方向的金属有色、化工等也备受青睐，2025Q4 金属、国防军工、通信和化工等板块资金流入涨幅领先；2) 基本面方面，酒类周期持续探底，茅五龙头量价策略调整，行业影响仍在传导，短期业绩仍在出清途中；大众品持续成长和探底修复并存，25Q4 以来市场预期有所修复，估值切换带来持仓增加。

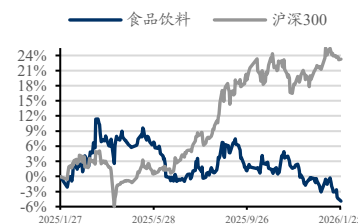
■ **主要消费基金酒类持仓继续调降，全基金食品饮料持仓加配食品，重仓股前 20 名仅有贵州茅台。**我们将主动权益基金区分为主要消费基金（持仓白酒规模 10 亿元+的主动权益基金）及其余主动基金，分别统计仓位变化：1) 主要消费基金 25Q4 食品饮料板块持仓比重环比-2.59pct 至 25.83%，其中白酒持仓环比-2.22pct。2) 其余主动基金 25Q4 食品饮料板块持仓环比+0.20pct 至 2.33%，持续低配。其中白酒持仓环比-0.01pct 至 1.31%，处于低配水平；饮料乳品、食品合计持仓环比+0.07pct、0.15pct，休闲食品等略有超配。至 25Q4 末，主动基金重仓持股市值前 20 名中，食品饮料个股仅有贵州茅台，持仓比例为 1.34%，环比持平。

■ **持仓更趋分散，把握边际修复主线。**25Q4 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：巴比食品、迎驾贡酒、悠然牧业、西麦食品、现代牧业。**白酒板块**，25Q4 主动基金的白酒持股普遍减配，边际加仓个股仅有迎驾贡酒。25Q4 高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖重仓持股数量分别环比-1.9%、-21.0%、+0.6%；次高端酒企重仓持股数量普遍回落；区域酒企古井、今世缘、洋河环比均有降仓，仅迎驾贡酒则获得增配。**啤酒板块**，大多减配。青岛啤酒 A/H 25Q4 持股数量环比分别-56.6%、-1.1%，燕京啤酒、华润啤酒 25Q4 持股数量环比分别-19.1%、+2.6%。**其他大众品板块**，加仓靠前个股主要来自乳业、调味品、零食、连锁板块，包括伊利股份、蒙牛乳业、悠然牧业、现代牧业、中炬高新、颐海国际、万辰集团、西麦食品、巴比食品、安井食品等。

■ **投资建议：五个方向，优先确定性，自下而上于成长和困境反转中捕捉估值切换收益。**1) 以功能食品保健品大健康为核心的创新高地弹性成长方向，2) 供应链精进&产品和渠道共振的头部零食，3) 以效率和有效场景支撑的具有扩张性的优质连锁零售业态，4) 长生命周期品类成长饮料龙头，5) 兑现出清有望困境向好（核心是乳业），其他顺周期也将随着宏观变量而动，值得跟踪关注。头部零食企业、优质连锁零售业态兼具“新且快”，迭代能力强，增速横向比较更领先；低位布局积极出清的、2026 年内出现拐点可能性大的白酒、乳业以及大餐饮板块；高度重视保健品大健康领域，银发经济基本盘稳固，年轻化新消费人群扩容，品类创新迭代积极，主要公司弹性体现在 2026 年。重视长生命周期&高壁垒生意龙头，以及深度价值（稳定格局，稳健经营，稳定分红）标的。

■ **风险提示：**信息披露和样本不足、数据统计存在滞后性，消费复苏不及预期、食品饮料行业竞争加剧。

### 行业走势



### 相关研究

《食品饮料 2026 投资策略：估值切换为抓手，三维布局 2026》

2025-12-09

《宠物保健食品行业：旭日初升，竿头日上》

2025-11-10

## 内容目录

1. 食品饮料持仓继续下降，结构向大众品倾斜 .....	3
1.1. 25Q4 主动权益基金食品饮料持仓比例环比继续回落 .....	3
1.2. 酒类继续减配，大众品持仓回升 .....	3
1.3. 主要消费基金酒类持仓继续调降，全基食品饮料持仓加配食品 .....	5
2. 持仓更趋分散，把握边际修复主线 .....	7
2.1. 食饮个股持仓更趋分散，前 20 大重仓股仅有茅台 .....	7
2.2. 酒类持仓普遍流出，大众品龙头向好更受期待 .....	8
3. 投资建议 .....	9
4. 风险提示 .....	10

## 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） .....	3
图 2: 白酒板块主动基金持仓变化 .....	5
图 3: 啤酒板块主动基金持仓变化 .....	5
图 4: 休闲食品板块主动基金持仓变化 .....	5
图 5: 调味品板块主动基金持仓变化 .....	5
图 6: 茅台、五粮液主动基金持仓变化 .....	7
图 7: 泸州老窖、山西汾酒主动基金持仓变化 .....	7
图 8: 2026 食品饮料板块关注重点个股 .....	10
表 1: 主动权益基金重仓持股比例 .....	4
表 2: 主动权益基金超配比例 .....	4
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 .....	6
表 5: 剔除主要白酒基，其余主动基金超配比例 .....	6
表 6: 近期主动基金重仓股前 20 大个股持仓比例（%） .....	7
表 7: 25Q4 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 .....	8
表 8: 25Q4 食品饮料持有基金数量前 10 大个股（单位：家） .....	9

## 1. 食品饮料持仓继续下降，结构向大众品倾斜

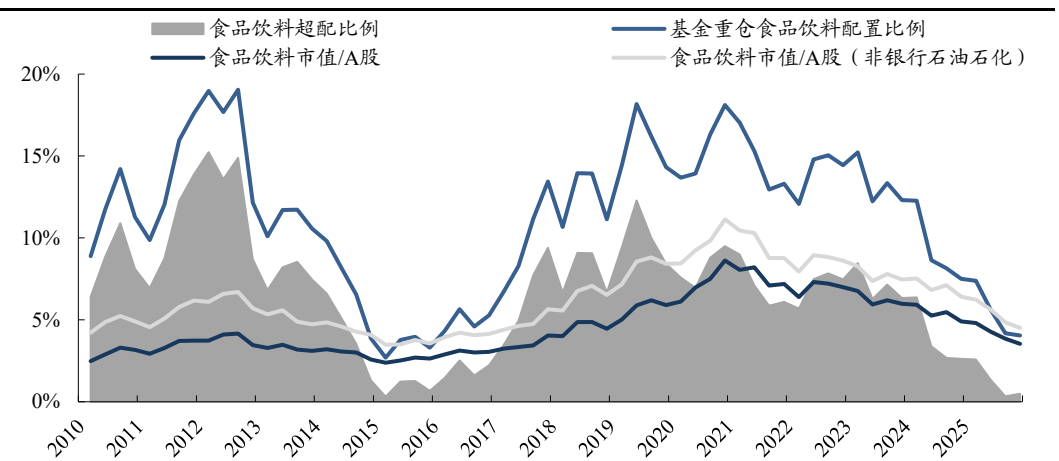
### 1.1. 25Q4 主动权益基金食品饮料持仓比例环比继续回落

截至 2026 年 1 月 22 日，公募基金（本报告基金样本为内地主动权益公募基金）2025 年 4 季报已全部披露，样本主动基金重仓持股总规模约 1.94 万亿元，环比下降 5.92%。其中食品饮料持仓为 784 亿元（环比下降 78 亿元，降幅 9.01%），占比 4.04%。

**25Q4 全部主动权益公募基金食品饮料重仓股持仓比例环比 25Q3 下降 0.14pct。** 25Q4 季末主动基金食品饮料板块重仓持股比例为 4.04%（主动权益基金食品饮料重仓持股市值/重仓持股总市值），较 25Q3 下降 0.14pct；24Q4~25Q4 主动权益类基金食品饮料重仓比例分别为 7.51%、7.39%、5.62%、4.18%、4.04%。25Q4 季末食品饮料市值占 A 股比重为 3.55%（剔除银行石油石化市值比重为 4.52%），食品饮料板块超配比例环比上升 0.17pct（持仓比例降幅略低于板块市值比重降幅）。

**食品饮料板块持仓比例继续下降，其中酒类标的继续降仓，大众品持仓则有所回升，主因：**1) 资金方面：科技成长持续活跃，供给侧和反内卷方向的金属有色、化工等也备受青睐，2025Q4 金属、国防军工、通信和化工等板块资金流入涨幅领先；2) 基本面方面，酒类周期持续探底，茅五龙头量价策略调整，行业影响仍在传导，短期业绩仍在出清途中，基金配置积极性较低，多数仍在观望和等待更好右侧时机；大众品持续成长和探底修复并存，25Q4 以来市场预期有所修复，2025 年 10 月以来基于估值切换确定性，基金参与度增加带来持仓提升。

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. 酒类继续减配，大众品持仓回升

**25Q4 酒类延续减配趋势，大众品持仓重回增势。** 25Q4 白酒持仓比例环比-0.29pct

至 2.92%，24Q4~25Q4 季末白酒主动基金持仓比例分别为 5.73%、5.95%、3.98%、3.21%、2.92%；啤酒、预调酒的持仓环比分别变动-0.04pct、-0.02pct。饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品的持仓环比则出现增加，分别为+0.06pct、+0.05pct、+0.07pct、+0.04pct。

表1: 主动权益基金重仓持股比例

	25Q4 环比	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	24Q3	24Q2	24Q1
食品饮料	-0.14 pct	4.04%	4.18%	5.62%	7.39%	7.51%	8.16%	8.64%	12.28%
白酒	-0.29 pct	2.92%	3.21%	3.98%	5.95%	5.73%	6.97%	7.53%	10.59%
啤酒	-0.04 pct	0.12%	0.16%	0.38%	0.40%	0.48%	0.35%	0.36%	0.61%
饮料乳品	0.06 pct	0.44%	0.39%	0.63%	0.50%	0.60%	0.33%	0.30%	0.36%
食品加工	0.05 pct	0.13%	0.08%	0.14%	0.16%	0.15%	0.20%	0.21%	0.30%
休闲食品	0.07 pct	0.26%	0.18%	0.33%	0.21%	0.31%	0.14%	0.10%	0.21%
调味发酵品	0.04 pct	0.14%	0.10%	0.08%	0.07%	0.12%	0.09%	0.10%	0.15%
预调酒	-0.02 pct	0.03%	0.05%	0.07%	0.10%	0.11%	0.07%	0.04%	0.06%

数据来源: wind、东吴证券研究所

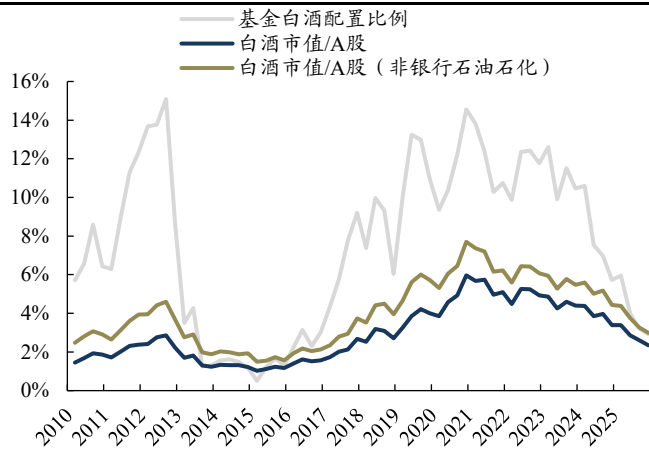
主动权益基金对白酒、大众品的整体超配比例环比波动不大（超配存在主因中大型消费基的超额配置），休闲食品超配比例环比提升较多。从超配比例来看，24Q4~25Q4 季末白酒超配比例分别为 2.34%、2.56%、1.12%、0.60%、0.58%，25Q4 超配比例环比-0.02pct；24Q4~25Q4 季末啤酒超配比例分别为 0.33%、0.25%、0.24%、0.05%、0.01%，25Q4 超配比例环比-0.03pct。饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品、预调酒超配比例分别环比变动+0.07pct、+0.05pct、+0.07pct、+0.05pct、-0.02pct。

表2: 主动权益基金超配比例

	25Q4 环比	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	24Q3	24Q2	24Q1
食品饮料	0.17 pct	0.50%	0.32%	1.34%	2.57%	2.61%	2.68%	3.38%	6.36%
白酒	-0.02 pct	0.58%	0.60%	1.12%	2.56%	2.34%	2.99%	3.68%	6.20%
啤酒	-0.03 pct	0.01%	0.05%	0.24%	0.25%	0.33%	0.20%	0.21%	0.45%
饮料乳品	0.07 pct	0.04%	-0.03%	0.15%	0.04%	0.12%	-0.13%	-0.14%	-0.09%
食品加工	0.05 pct	-0.07%	-0.12%	-0.08%	-0.07%	-0.08%	-0.05%	-0.04%	0.02%
休闲食品	0.07 pct	0.11%	0.04%	0.16%	0.05%	0.13%	-0.01%	-0.04%	0.05%
调味发酵品	0.05 pct	-0.14%	-0.20%	-0.25%	-0.28%	-0.27%	-0.32%	-0.26%	-0.25%
预调酒	-0.02 pct	0.01%	0.03%	0.04%	0.07%	0.08%	0.05%	0.02%	0.03%

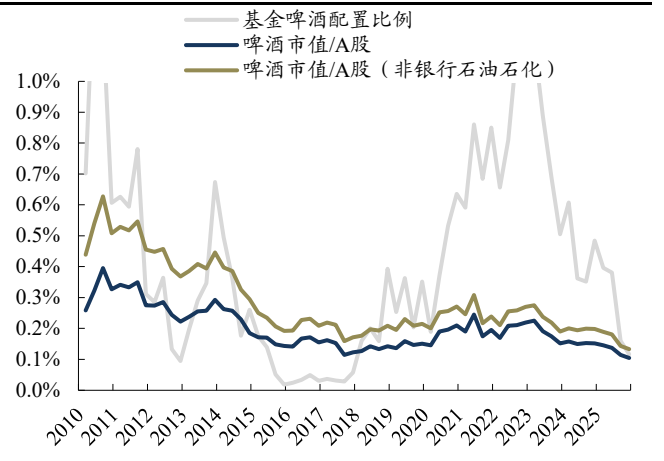
数据来源: wind、东吴证券研究所

图2：白酒板块主动基金持仓变化



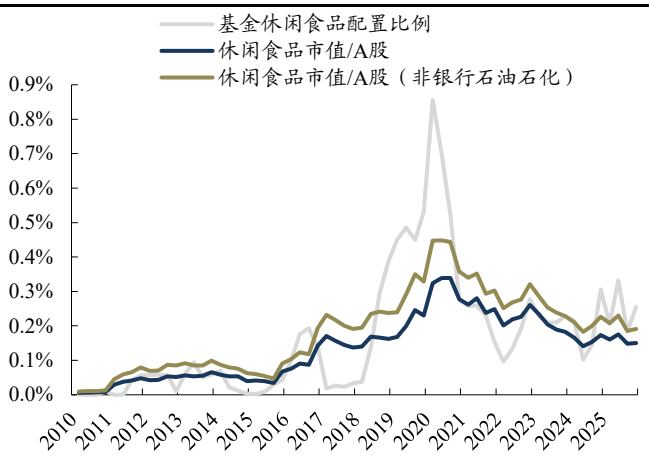
数据来源：wind、东吴证券研究所

图3：啤酒板块主动基金持仓变化



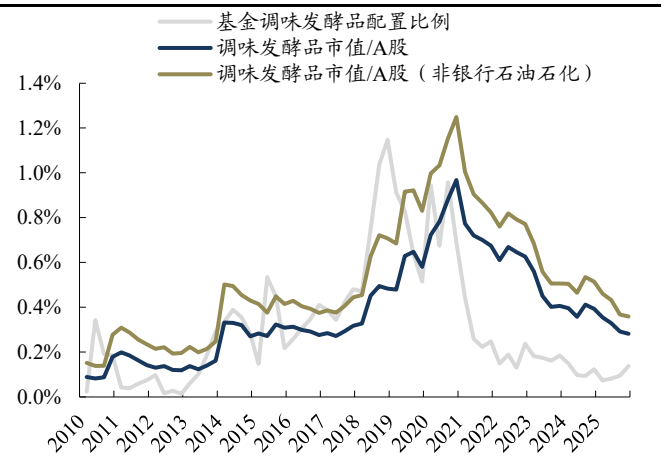
数据来源：wind、东吴证券研究所

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继续调降，全基食品饮料持仓加配食品

**主要消费基金白酒持仓环比显著下降。**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：主要消费基金 25Q4 食品饮料板块持仓比重环比-2.59pct 至 25.83%，其中白酒持仓环比-2.22pct。

**非消费类主动权益基金白酒持仓维持低配，大众品持仓有所上升。**其余主动基金 25Q4 食品饮料板块持仓环比+0.20pct 至 2.33%，持续低配。其中白酒持仓环比-0.01pct 至 1.31%，处于低配水平；饮料乳品、食品合计（食品加工、休闲食品、调味品等）持仓环比+0.07pct、+0.15pct，其中休闲食品、预调酒板块略有超配。

表3: 主要消费基金重仓持股比例变动

重仓持仓比例	25Q4 环比	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	24Q3	24Q2	24Q1
食品饮料	-2.59 pct	25.83%	28.42%	31.31%	37.32%	36.80%	40.49%	41.68%	52.66%
白酒	-2.22 pct	23.52%	25.74%	27.69%	34.93%	33.80%	38.36%	39.70%	48.79%
啤酒	-0.40 pct	0.48%	0.88%	1.70%	1.63%	1.98%	1.60%	1.58%	3.27%
饮料乳品	-0.04 pct	1.25%	1.28%	1.46%	0.73%	0.82%	0.14%	0.10%	0.28%
食品加工	0.02 pct	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.17%	0.28%	0.27%	0.28%
休闲食品	-0.05 pct	0.46%	0.51%	0.46%	0.02%	0.03%	0.10%	0.03%	0.04%
调味发酵品	0.10 pct	0.10%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.02%	0.00%	0.00%
预调酒	0.00 pct	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

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

重仓持仓比例	25Q4 环比	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	24Q3	24Q2	24Q1
食品饮料	0.20 pct	2.33%	2.14%	2.97%	4.04%	4.15%	4.36%	4.63%	7.01%
白酒	-0.01 pct	1.31%	1.31%	1.54%	2.71%	2.52%	3.29%	3.63%	5.61%
啤酒	-0.01 pct	0.09%	0.10%	0.24%	0.26%	0.31%	0.20%	0.21%	0.26%
饮料乳品	0.07 pct	0.38%	0.31%	0.55%	0.48%	0.57%	0.34%	0.32%	0.37%
食品加工	0.05 pct	0.14%	0.09%	0.15%	0.18%	0.14%	0.19%	0.20%	0.30%
休闲食品	0.08 pct	0.24%	0.16%	0.32%	0.23%	0.34%	0.15%	0.11%	0.24%
调味发酵品	0.04 pct	0.14%	0.10%	0.09%	0.08%	0.14%	0.10%	0.11%	0.17%
预调酒	-0.02 pct	0.04%	0.06%	0.07%	0.11%	0.13%	0.08%	0.05%	0.07%

数据来源: wind、东吴证券研究所

表5: 剔除主要白酒基, 其余主动基金超配比例

	25Q4 环比	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	24Q3	24Q2	24Q1
食品饮料	0.51 pct	-1.21%	-1.72%	-1.30%	-0.77%	-0.75%	-1.11%	-0.63%	1.10%
白酒	0.26 pct	-1.04%	-1.30%	-1.32%	-0.68%	-0.87%	-0.69%	-0.23%	1.22%
啤酒	0.00 pct	-0.02%	-0.02%	0.11%	0.11%	0.16%	0.05%	0.06%	0.10%
饮料乳品	0.09 pct	-0.02%	-0.11%	0.06%	0.01%	0.09%	-0.11%	-0.12%	-0.08%
食品加工	0.05 pct	-0.07%	-0.12%	-0.07%	-0.05%	-0.09%	-0.06%	-0.05%	0.03%
休闲食品	0.08 pct	0.09%	0.01%	0.14%	0.07%	0.16%	0.00%	-0.03%	0.07%
调味发酵品	0.05 pct	-0.14%	-0.19%	-0.24%	-0.27%	-0.26%	-0.31%	-0.25%	-0.23%
预调酒	-0.02 pct	0.02%	0.04%	0.05%	0.08%	0.10%	0.05%	0.01%	0.03%

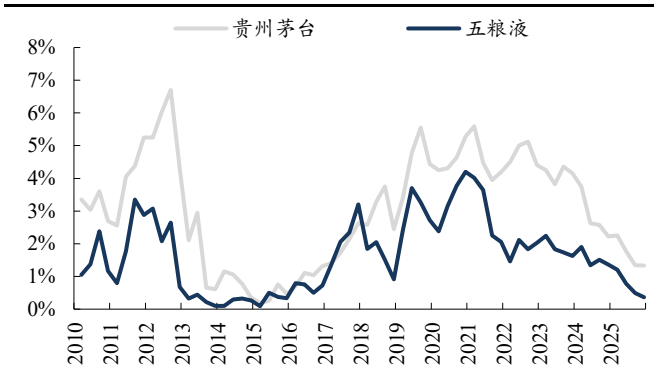
数据来源: wind、东吴证券研究所

## 2. 持仓更趋分散，把握边际修复主线

### 2.1. 食品饮料持仓更趋分散，前 20 大重仓股仅有茅台

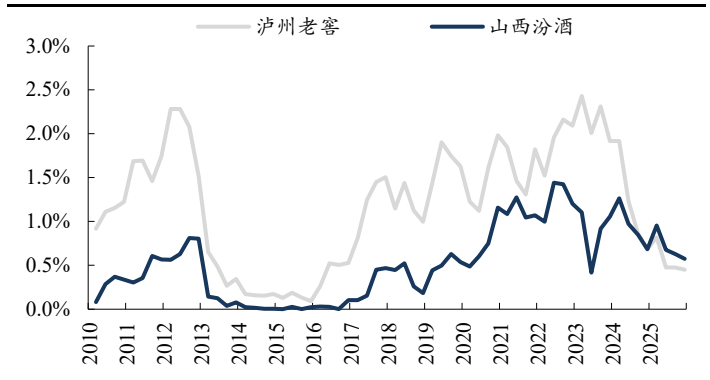
截至 25Q4 季末，主动基金重仓持股市值前 20 名中，食品饮料仅占据 1 席——贵州茅台。25Q4 贵州茅台重仓股持仓占比排名小幅回升至第 9，季末贵州茅台的主动基金重仓比例为 1.34%，环比持平。

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6: 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
2025Q4		2025Q3		2025Q2		2025Q1		2024Q4		
1	中际旭创	4.03	宁德时代	3.60	腾讯控股	3.55	腾讯控股	4.10	宁德时代	4.28
2	新易盛	3.38	腾讯控股	3.31	宁德时代	3.13	宁德时代	3.28	腾讯控股	2.79
3	宁德时代	3.27	新易盛	2.72	贵州茅台	1.76	贵州茅台	2.25	美的集团	2.29
4	腾讯控股	2.98	中际旭创	2.70	美的集团	1.69	阿里巴巴-W	2.02	贵州茅台	2.22
5	紫金矿业	1.97	阿里巴巴-W	2.39	紫金矿业	1.39	美的集团	1.99	立讯精密	2.07
6	阿里巴巴-W	1.60	立讯精密	1.76	小米集团-W	1.28	立讯精密	1.86	五粮液	1.36
7	寒武纪-U	1.52	工业富联	1.76	阿里巴巴-W	1.25	比亚迪	1.40	寒武纪-U	1.07
8	立讯精密	1.45	紫金矿业	1.60	立讯精密	1.25	紫金矿业	1.29	紫金矿业	1.02
9	贵州茅台	1.34	中芯国际	1.40	新易盛	1.16	中芯国际	1.23	恒瑞医药	0.95
10	东山精密	1.30	贵州茅台	1.34	中芯国际	0.99	五粮液	1.20	北方华创	0.94
11	美的集团	1.06	寒武纪-U	1.26	北方华创	0.97	小米集团-W	1.11	格力电器	0.93
12	阳光电源	0.99	沪电股份	1.07	恒瑞医药	0.96	北方华创	1.06	美团-W	0.92
13	沪电股份	0.99	恒瑞医药	1.01	中际旭创	0.95	山西汾酒	0.96	比亚迪	0.80
14	中芯国际	0.96	兆易创新	0.94	泡泡玛特	0.94	恒瑞医药	0.94	中国海洋石油	0.79
15	工业富联	0.93	美的集团	0.91	招商银行	0.88	泸州老窖	0.82	新易盛	0.79
16	中国平安	0.93	药明康德	0.88	胜宏科技	0.80	招商银行	0.81	阳光电源	0.77
17	北方华创	0.91	亿纬锂能	0.88	五粮液	0.77	药明康德	0.78	沪电股份	0.75
18	恒瑞医药	0.82	北方华创	0.81	信达生物	0.70	格力电器	0.73	迈瑞医疗	0.74
19	兆易创新	0.81	阳光电源	0.80	山西汾酒	0.68	中国移动	0.63	招商银行	0.71

20 生益科技 0.78 东山精密 0.73 药明康德 0.67 中芯国际 0.63 中际旭创 0.70

数据来源: wind、东吴证券研究所

## 2.2. 酒类持仓普遍流出，大众品龙头向好更受期待

25Q4 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：巴比食品、迎驾贡酒、优然牧业、西麦食品、现代牧业；25Q4 重仓持股基金数量环比增幅最大的前 5 只个股，分别为：优然牧业、安井食品、西麦食品、万辰集团、伊利股份。

白酒板块，25Q4 主动基金的白酒持股普遍减配，边际加仓个股仅有迎驾贡酒。1) 25Q4 高端酒企基金重仓持股数量整体环比下降：贵州茅台、五粮液、泸州老窖持股数量分别环比-1.9%、-21.0%、+0.6%。2) 25Q4 次高端酒企重仓持股数量普遍回落，山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒持股数量环比-2.8%、-2.5%、-12.3%。3) 25Q4 区域酒企表现分化，古井、今世缘、洋河主动基金重仓持股数量环比-25.9%、-22.7%、-4.8%，迎驾贡酒则获得增配。

啤酒板块大多减配。青岛啤酒 A/H 25Q4 持股数量环比分别-56.6%、-1.1%，燕京啤酒、华润啤酒 25Q4 持股数量环比分别-19.1%、+2.6%。

其他大众品板块，加仓靠前个股主要来自乳业、调味品、零食、连锁板块，包括伊利股份、蒙牛乳业、优然牧业、现代牧业、中炬高新、颐海国际、万辰集团、西麦食品、巴比食品、安井食品等。

表7: 25Q4 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	259	-6.5%	1,881	-37	-1.9%	453	-
2	600809.SH	山西汾酒	111	-14.0%	6,481	-185	-2.8%	115	-4
3	000568.SZ	泸州老窖	87	-11.4%	7,492	42	0.6%	89	-8
4	000858.SZ	五粮液	70	-31.1%	6,611	-1,753	-21.0%	85	-31
5	605499.SH	东鹏饮料	28	-26.9%	1,045	-215	-17.0%	73	-30
6	300972.SZ	万辰集团	23	21.6%	1,122	100	9.8%	62	24
7	000596.SZ	古井贡酒	22	-38.8%	1,672	-585	-25.9%	36	-2
8	600887.SH	伊利股份	19	45.1%	6,630	1,839	38.4%	99	20
9	603345.SH	安井食品	15	31.7%	1,834	269	17.2%	57	31
10	002847.SZ	盐津铺子	13	-9.7%	1,843	-146	-7.3%	40	6
11	9858.HK	优然牧业	12	243.3%	26,998	15,021	125.4%	49	33
12	600298.SH	安琪酵母	11	56.7%	2,587	761	41.7%	60	11
13	2319.HK	蒙牛乳业	9	29.7%	6,936	1,677	31.9%	13	5
14	000729.SZ	燕京啤酒	9	-25.1%	7,962	-1,884	-19.1%	30	-5
15	002956.SZ	西麦食品	7	197.4%	2,381	1,241	108.9%	42	27

16	002568.SZ	百润股份	7	-41.0%	2,985	-1,292	-30.2%	19	-11
17	9633.HK	农夫山泉	6	-16.8%	1,486	-49	-3.2%	14	-6
18	0168.HK	青岛啤酒股份	6	-10.1%	1,366	-15	-1.1%	4	-5
19	600872.SH	中炬高新	6	31.6%	3,135	857	37.6%	13	-
20	002304.SZ	洋河股份	5	-14.9%	796	-40	-4.8%	23	1
21	600600.SH	青岛啤酒	4	-59.7%	695	-905	-56.6%	10	-7
22	1117.HK	现代牧业	4	83.0%	28,812	9,696	50.7%	16	7
23	603317.SH	天味食品	4	37.0%	3,256	682	26.5%	9	-
24	002946.SZ	新乳业	4	6.0%	2,093	-50	-2.3%	26	8
25	1579.HK	颐海国际	4	32.6%	3,204	810	33.9%	8	1
26	0291.HK	华润啤酒	3	-3.0%	1,297	33	2.6%	3	1
27	600702.SH	舍得酒业	3	-9.3%	522	-13	-2.5%	13	-3
28	605338.SH	巴比食品	3	335.6%	856	590	222.4%	25	19
29	603369.SH	今世缘	2	-31.6%	685	-201	-22.7%	18	-3
30	603198.SH	迎驾贡酒	2	177.8%	580	379	189.0%	19	7

数据来源：wind、东吴证券研究所（注：橙色为正向变动前5名）

表8：25Q4 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 2025Q4	持有基金数 2025Q3	持有基金数 2025Q2	持有基金数 2025Q1	持有基金数 2024Q4	持有基金数 2024Q3
600519.SH	贵州茅台	453	453	502	628	632	713
600809.SH	山西汾酒	115	119	95	168	121	164
600887.SH	伊利股份	99	79	108	116	183	115
000568.SZ	泸州老窖	89	97	68	173	111	154
000858.SZ	五粮液	85	116	157	308	352	396
605499.SH	东鹏饮料	73	103	160	107	95	65
300972.SZ	万辰集团	62	38	58	35	45	11
600298.SH	安琪酵母	60	49	34	32	62	23
603345.SH	安井食品	57	26	42	43	40	48
9858.HK	优然牧业	49	16	7	4	1	0

数据来源：wind、东吴证券研究所

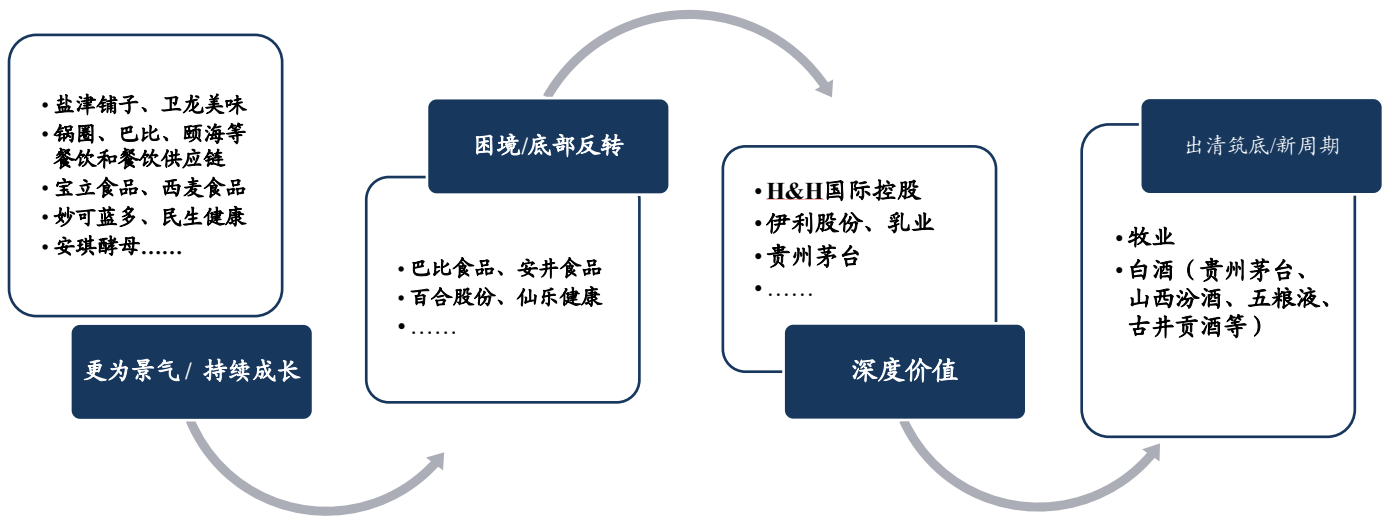
### 3. 投资建议

**五个方向选股，把握 2026 消费投资机会。**从估值切换（连续成长，困境反转）到兑现出清：1) 以功能食品保健品大健康为核心的创新高地弹性成长方向，2) 供应链精进&产品和渠道共振的头部零食，3) 以效率和有效场景支撑的具有扩张性的优质连锁零售业态，4) 长生命周期品类成长饮料龙头，5) 兑现出清有望困境向好（核心是乳业，

其次是白酒），其他顺周期也将随着宏观变量而动，值得跟踪关注。

优先确定性，自下而上于成长和困境反转中捕捉估值切换收益，持续关注确定性和成长兑现。头部零食企业、优质连锁零售业态兼具“新且快”，迭代能力强，业绩增速横向比较更领先；低位布局积极出清的、2026年内出现拐点可能性大的白酒、乳业以及大餐饮板块；高度重视保健品大健康领域，银发经济基本盘稳固，年轻化新消费人群扩容，品类创新迭代积极，主要公司弹性体现在2026年。重视长生命周期&高壁垒生意龙头，以及深度价值（稳定格局，稳健经营，稳定分红）标的。

图8：2026 食品饮料板块关注重点个股



数据来源：东吴证券研究所绘制

#### 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。

**消费复苏不及预期：**若消费复苏存在波折，食品饮料上市公司业绩可能不及预期。

**行业竞争加剧：**头部企业存量竞争格局或导致成本、费用支出超预期。

## 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>