

行业及产业

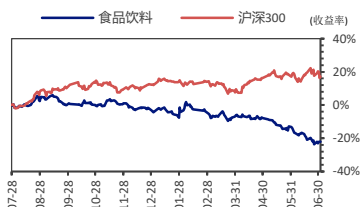
食品饮料

食品饮料行业 Q2 基金持仓降至历史低位

——食品饮料行业跟踪报告

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

- 《食品饮料行业跟踪报告：茅台年内二次提价，市场化定价成为常态》2026-07-20
- 《食品饮料行业跟踪报告：舍得酒业主动控货去库，短期业绩承压》2026-07-13
- 《食品饮料行业跟踪报告：泸州老窖坚定控量挺价，高分红强化股东回报》2026-07-06
- 《食品饮料行业跟踪报告：五粮液定调长期主义，量价管理与客群拓展并进》2026-06-29
- 《食品饮料行业跟踪报告：白酒端午动销平稳，高端价盘总体保持稳定》2026-06-22

证券分析师

范林泉
S0820525020001
021-32229888-25516
fanlinquan@ajzq.com

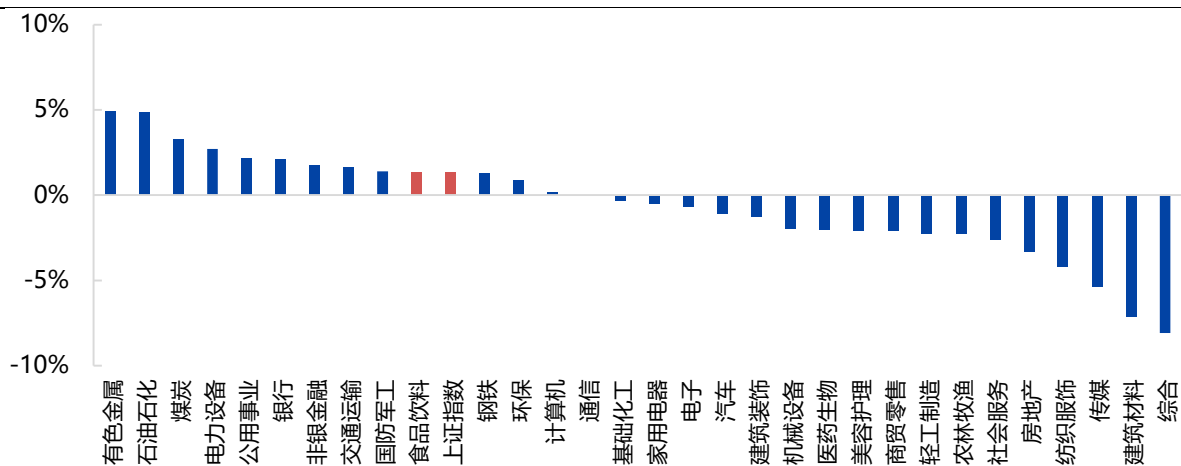
联系人

朱振浩
S0820125020001
021-32229888-25515
zhuzhenhao@ajzq.com

投资要点：

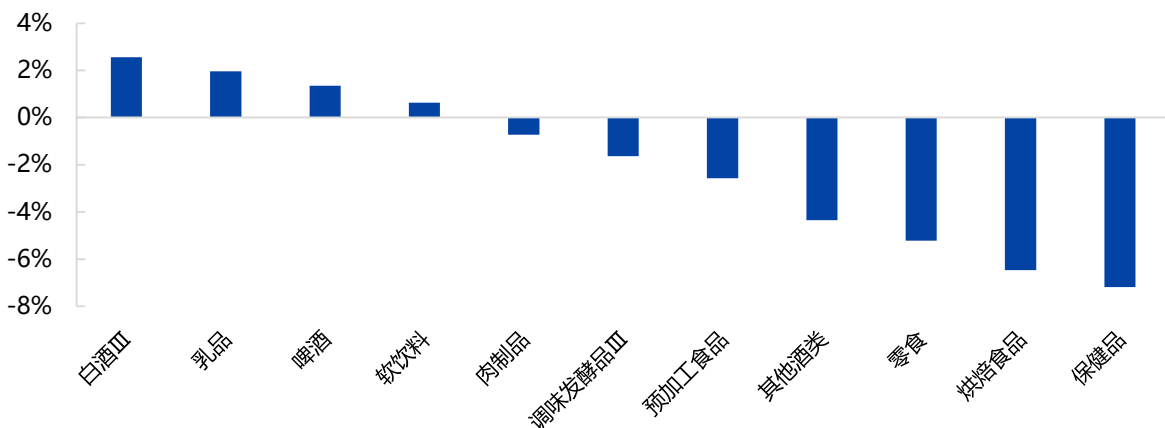
- **周度跟踪：**本周（07.20-07.26）食品饮料行业+1.33%，表现与上证指数（+1.33%）持平，在 31 个申万行业中排名第 10。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：白酒（+2.56%），乳品（+1.96%），啤酒（+1.34%），软饮料（+0.64%），肉制品（-0.72%），调味发酵品（-1.63%），预加工食品（-2.57%），其他酒类（-4.35%），零食（-5.21%），烘焙食品（-6.46%），保健品（-7.18%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：燕京啤酒（+5.79%）、迎驾贡酒（+4.51%）、养元饮品（+3.78%）、山西汾酒（+3.72%）、伊利股份（+3.56%）；跌幅前五个股分别为 ST 龙大（-15.38%）、西部牧业（-13.48%）、味知香（-13.02%）、威龙股份（-12.29%）、一鸣食品（-11.14%）。
- **食品饮料行业基金持仓降至历史低位，白酒持仓降幅显著。**据 Wind 主动权益基金持仓数据，食品饮料行业持仓比例由 26Q1 的 4.0%降至 26Q2 的 1.5%，同期持股市值由 824.8 亿元降至 426.5 亿元，环比下降 48.3%，行业持仓已降至历史低位，其中白酒的持仓比例由 2.9%降至 1.0%，持股市值由 600.3 亿元降至 271.3 亿元，环比下降 54.8%，降幅大于大众品，是食品饮料行业持仓下降的主要来源。白酒需求仍处调整阶段，酒企盈利预期承压，主动权益基金对贵州茅台/泸州老窖/山西汾酒/五粮液的合计持股数分别环比下降 38.2%/36.5%/46.9%/81.7%，反映行业景气及业绩修复预期偏弱；结构上，持仓向经营确定性更强的个股集中，古井贡酒/今世缘的合计持股数分别环比增长 51.7%/27.5%，两家公司核心市场以省内大众宴席及日常消费为主，需求韧性相对更强。当前白酒行业处于筑底阶段，持仓水平已处历史低位，板块进一步减仓空间有限，持仓压力已较充分释放，优质酒企配置价值提升，品牌壁垒和现金流优势突出的高端龙头以及区域市场基础稳固、业绩韧性较强的区域酒企，配置比例有望边际提升。
- **大众品整体持仓继续收缩，乳品持股情况明显改善。**据 Wind 主动权益基金持仓数据，大众品的持仓比例由 26Q1 的 1.1%降至 26Q2 的 0.6%，同期持股市值由 224.5 亿元降至 155.2 亿元，环比下降 30.9%。二季度传统淡季需求偏弱，各子板块持仓比例均环比回落，乳品和软饮料持仓市值均下降 18.2%；啤酒、零食、预加工食品持仓市值分别下降 44.3%/46.5%/39.3%，需求及业绩预期偏弱的板块减持更为明显。大众品在食品饮料板块中的持仓权重由 27.2%升至 36.4%，主要由于其持仓降幅小于白酒，属于相对权重的被动提升，大众品整体仍处减配状态。乳品是本期基金持仓改善最明确的方向，主动权益基金对伊利股份/新乳业/优然牧业/现代牧业的合计持股数分别环比增长 12.3%/18.7%/17.3%/17.8%，上游原奶供给收缩推动奶价预期企稳，牧业公司盈利处于修复阶段；下游乳企受益于需求相对稳定、成本压力缓解和竞争趋于理性，盈利质量同步改善。大众品当前呈现总量收缩、个股分化的配置特征，乳制品产业周期改善逻辑较为明确，此外，餐饮需求恢复将推动餐饮供应链和调味品龙头业绩改善。
- **投资建议：**
白酒：随着政策压力逐渐消退，在扩消费政策催化下，需求有望逐渐恢复。行业控量稳价推动批价回升，出清逐渐见底。行业目前处于估值低位，悲观预期充分，头部酒企带动提高分红比例，股息率具备一定配置吸引力。从短期看，下半年行业低基数效应更为显著，更多酒企动销和报表同比有望转正；从长期看，行业调整期首选业绩确定性强的优质头部公司，建议关注批价企稳有望回升、护城河稳固、股东回报提升的**贵州茅台**。
大众品：聚焦高景气的成长主线，部分赛道仍有新品和新渠道催化，市场对于“稀缺”成长标的将给予一定的估值溢价，建议关注逐渐成长为平台型公司的**东鹏饮料**。
- **风险提示：**消费复苏不及预期；旺季白酒动销不及预期；基金持仓数据统计存在偏差。

图表 1：本周上证指数+1.33%，食品饮料行业+1.33%



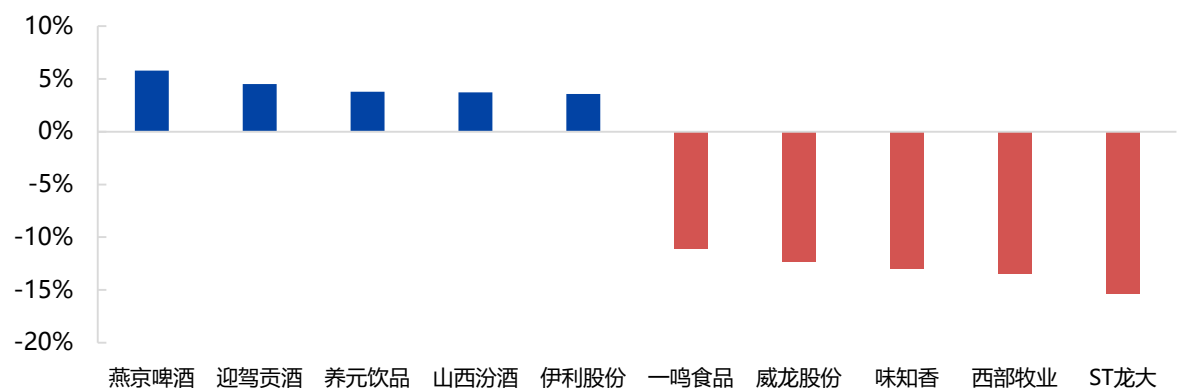
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 2：本周白酒块领涨，保健品板块领跌



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 3：本周食品饮料行业涨幅前五、跌幅前五公司



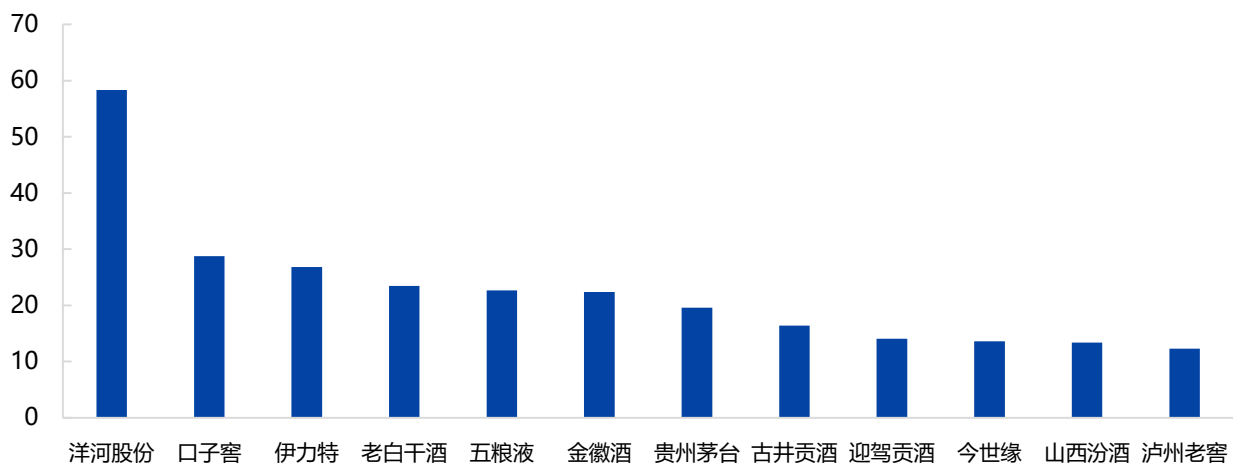
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：食品饮料行业估值位于近 15 年 14%分位数 (PE-TTM)



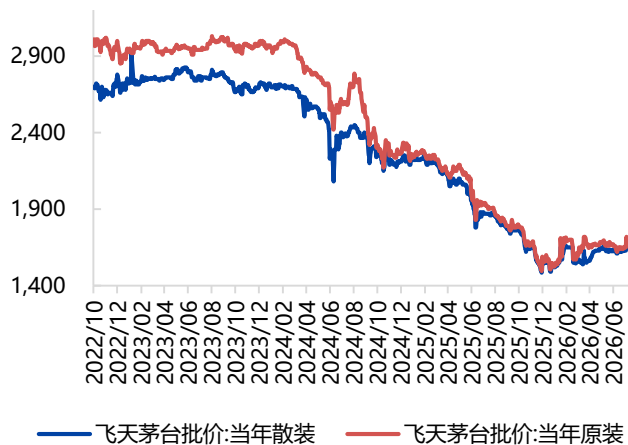
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 5：主要白酒企业 PE-TTM 估值



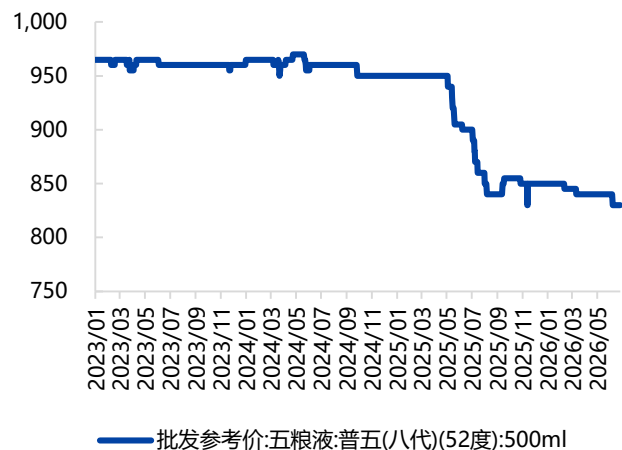
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 6：飞天茅台批价走势（元/瓶）



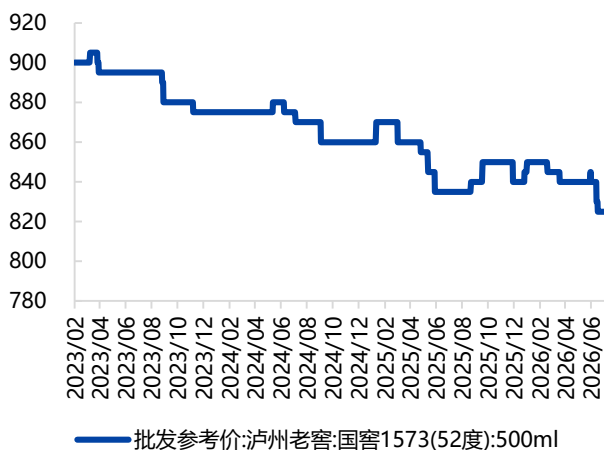
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：普五（八代）批价走势（元/瓶）



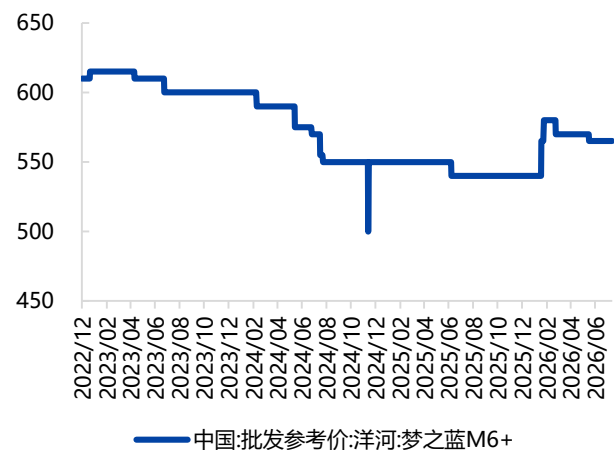
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



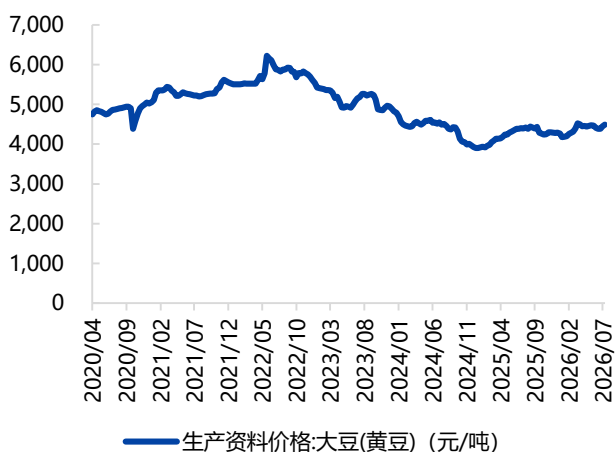
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 9：洋河 M6+ 批价走势（元/瓶）



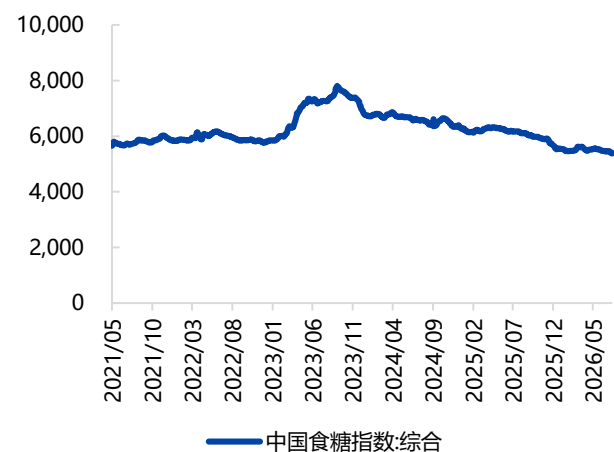
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：生产资料价格:大豆（黄豆）（元/吨）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 11：中国食糖指数:综合



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

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 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 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：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建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、意见等均仅供签约客户参考，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，爱建证券及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、评估及预测后续可随时更改。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，爱建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。

版权声明

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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。