

食品饮料行业深度报告

2026Q3 基金食品饮料持仓分析：基金持仓触底回升，白酒获小幅加配

增持（维持）

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 苏毓

执业证书：S0600524120010

such@dwzq.com.cn

研究助理 林蔚

执业证书：S0600126090009

linw@dwzq.com.cn

投资要点

■ **食品饮料持仓触底回暖，白酒小幅加配。**25Q3~26Q3 主动权益类基金食品饮料重仓比例分别为 4.17%、4.04%、4.00%、1.56%、2.23%，26Q3 环比增加 0.67pct，食品饮料持仓比例触底，环比有所回升。其中 26Q3 白酒持仓比例环比+0.42pct 至 1.38%，啤酒、饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品、预调酒的主动基金持仓比例分别环比+0.03pct、+0.13pct、+0.01pct、+0.02pct、+0.05pct、+0.01pct。1) 市场整体回调，局部存风格切换，科技成长板块步入调整，资金有所流出，防御需求提升；2) 食品饮料板块的市场预期、估值、持仓均处低位，资金防御性配置和左侧布局兼而有之。8 月末中报披露完毕，市场预期调整较为充分，7-8 月社零增长均在低水位，9 月受双节错位略有提升，饮料、零食、调味品、白酒等多品类 Q3 营收增长均表现为承压。市场对三季度消费总收入和业绩增长预期不高，尤其对白酒复苏预期继续低位，就白酒而言 26Q2 和 Q3 都是出清态势，部分公司保持稳健如贵州茅台、迎驾贡酒、今世缘等，其他白酒三季度控货稳价出清亦符合市场预期。

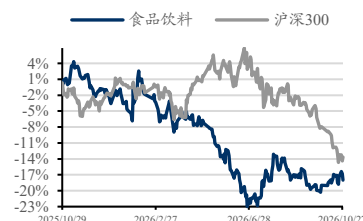
■ **主要消费基金白酒持仓环比显著提升，全基金食品饮料持仓维持低配。**我们将主动权益基金区分为主要消费基金及其余主动基金，分别统计仓位变化：1) 主要消费基金 26Q3 食品饮料板块持仓比重环比+3.00pct 至 16.29%，其中白酒持仓环比+2.71pct 至 13.92%。2) 其余主动基金 26Q3 食品饮料板块持仓环比+0.50pct 至 1.58%，维持低配。其中白酒持仓环比+0.25pct 至 0.80%，仍处于低配水平，此外大众品整体亦处于低配水平。截至 26Q3 末，主动基金重仓持股市值前 20 名中，食品饮料均未能占据席位，头部白酒标的大部分获小幅加配，贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒持仓占比分别环比+0.26pct、持平、+0.02pct、+0.05pct。

■ **持仓更趋分散，白酒分化明显，大众品龙头持仓普遍回升。**26Q3 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：康师傅控股、今世缘、迎驾贡酒、百润股份、蒙牛乳业。白酒板块，26Q3 主动基金的白酒持股数量环比表现分化，高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖持股数量分别环比+3.9%、-16.7%、-3.5%，次高端酒企山西汾酒、酒鬼酒、舍得酒业持股数量环比+0.7%、-73.4%、+8.8%，区域酒企迎驾贡酒、古井贡酒、洋河股份、今世缘主动基金重仓持股数量环比+117.1%、+34.4%、+2.0%、+391.6%。大众品板块，26Q3 加仓靠前板块涵盖饮料、乳业、调味品、零食、啤酒等，加仓靠前个股包括康师傅控股、百润股份、蒙牛乳业、燕京啤酒、安琪酵母、伊利股份、H&H 国际控股、泉阳泉等。

■ **投资建议：**食品饮料整体低位（持仓，估值，预期），白酒有序出清底部信号明朗，短期已经表现出较好的防御性，9 月以来相对收益明显。白酒中报风险释放集中，出清进入后半段，基本面恢复仍受大势影响，但仍是时间的朋友，方向仍可信任。1) 重点看好基本面企稳确定性高，业绩底相对清晰品种，如贵州茅台，迎驾贡酒，今世缘，再是经营调整能力较强，出清轨迹明确的泸州老窖/古井贡酒/山西汾酒/五粮液等。2) 大众品产业逻辑方面零售变革量贩成长突出，业态仍有进化空间，继续看好头部餐供和优质连锁如量贩零食业绩兑现；乳业从上游向下传导边际改善明显，推荐蒙牛乳业等，盈利释放通道的妙可蓝多。继续看好保健品龙头 H&H 国际控股，重视金达威和民生健康。

■ **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、食品饮料行业成本上升和行业竞争加剧致业绩持续低于预期。

行业走势



相关研究

《9-10 月食品饮料板块尤其白酒板块表现复盘》

2026-10-21

《原奶周期深度：供需重构迎新机》

2026-07-29

内容目录

1. 食品饮料持仓触底回暖，白酒小幅加配	4
1.1. 26Q3 主动权益基金食品饮料持仓比例触底，环比有所回升.....	4
1.2. 白酒小幅加配，大众品持仓环比持平微增.....	5
1.3. 主要消费基金白酒持仓环比显著提升，全基食饮持仓维持低配.....	6
2. 持仓更趋分散，白酒分化明显，大众品龙头持仓普遍回升	8
2.1. 食饮个股持仓更趋分散，Q3 均未进入重仓排名前 20.....	8
2.2. 白酒持仓呈现分化，大众品龙头持仓普遍回升.....	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	7
表 4: 剔除主要白酒基，其余主动基金持仓比例变动	7
表 5: 剔除主要白酒基，其余主动基金超配比例	7
表 6: 近期主动基金重仓股前 20 大个股持仓比例（%）	8
表 7: 26Q3 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	9
表 8: 26Q3 食品饮料持有基金数量前 10 大个股（单位：家）	10

1. 食品饮料持仓触底回暖，白酒小幅加配

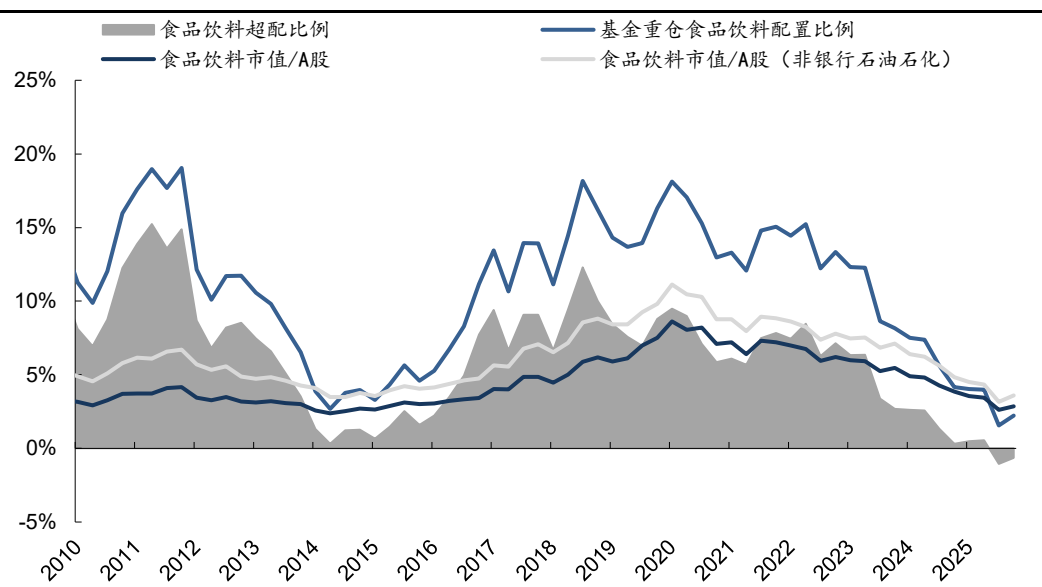
1.1. 26Q3 主动权益基金食品饮料持仓比例触底，环比有所回升

截至 2026 年 10 月 27 日，基金（本报告基金样本为全部内地主动权益公募基金）2026 年 3 季报已全部披露，样本主动基金重仓持股总规模约 1.99 万亿元，其中食品饮料持仓仅为 444 亿元，占比 2.23%。

26Q3 全部主动权益公募基金食品饮料重仓股持仓比例环比 26Q2 增加 0.67pct。 26Q3 季末主动基金食品饮料板块重仓持股比例为 2.23%（主动权益基金食品饮料重仓持股市值/重仓持股总市值），较 26Q2 增加 0.67pct；25Q3~26Q3 主动权益类基金食品饮料重仓比例分别为 4.17%、4.04%、4.00%、1.56%、2.23%。26Q3 季末食品饮料市值占 A 股比重为 2.86%（剔除银行石油石化市值比重为 3.60%），食品饮料板块整体低配 0.63%。

食品饮料板块持仓比例触底回暖，其中白酒标的小幅加配，大众品持仓环比持平微增，主因：1) 市场整体回调，局部存风格切换，科技成长板块步入调整，资金有所流出，防御需求提升；2) 食品饮料板块的市场预期、估值、持仓均处低位，资金防御性配置和左侧布局兼而有之。8 月末中报披露完毕，市场预期调整较为充分，7-8 月社零增长均在低水位，9 月受双节错位略有提升，饮料、零食、调味品、白酒等多品类 Q3 营收增长均表现为承压。市场对三季度消费总体收入和业绩增长预期不高，尤其对白酒复苏预期继续低位，就白酒而言 26Q2 和 Q3 都是出清态势，部分公司保持稳健如贵州茅台、迎驾贡酒、今世缘等，其他白酒三季度控货稳价出清亦符合市场预期。

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. 白酒小幅加配，大众品持仓环比持平微增

26Q3 白酒小幅加配，大众品各子板块仓位环比持平微增。26Q3 白酒持仓比例环比 +0.42pct 至 1.38%，25Q3~26Q3 季末白酒主动基金持仓比例分别为 3.21%、2.92%、2.90%、0.97%、1.38%；啤酒、饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品、预调酒的主动基金持仓比例分别环比 +0.03pct、+0.13pct、+0.01pct、+0.02pct、+0.05pct、+0.01pct。

表1：主动权益基金重仓持股比例

	26Q3 环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
食品饮料	0.67 pct	2.23%	1.56%	4.00%	4.04%	4.17%	5.62%	7.39%	7.51%
白酒	0.42 pct	1.38%	0.97%	2.90%	2.92%	3.21%	3.98%	5.95%	5.73%
啤酒	0.03 pct	0.06%	0.04%	0.10%	0.12%	0.16%	0.38%	0.40%	0.48%
饮料乳品	0.13 pct	0.35%	0.21%	0.34%	0.44%	0.39%	0.63%	0.50%	0.60%
食品加工	0.01 pct	0.11%	0.10%	0.21%	0.13%	0.08%	0.14%	0.16%	0.15%
休闲食品	0.02 pct	0.15%	0.13%	0.24%	0.26%	0.18%	0.33%	0.21%	0.31%
调味发酵品	0.05 pct	0.16%	0.11%	0.19%	0.14%	0.10%	0.08%	0.07%	0.12%
预调酒	0.01 pct	0.02%	0.01%	0.02%	0.03%	0.05%	0.07%	0.10%	0.11%

数据来源：wind、东吴证券研究所

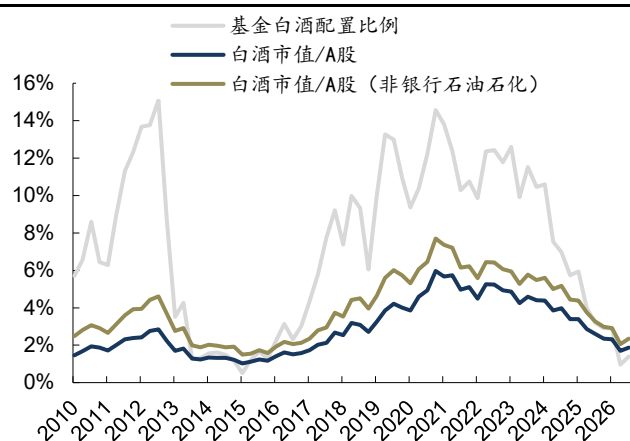
主动权益基金白酒超配比例环比修复，大众品超配比例总体环比持平微增。从超配比例来看，25Q3~26Q3 季末白酒超配比例分别为 0.60%、0.58%、0.58%、-0.74%、-0.48%，26Q3 超配比例环比 +0.26pct；25Q3~26Q3 季末啤酒超配比例分别为 0.05%、0.01%、-0.01%、-0.05%、-0.02%，26Q3 超配比例环比 +0.02pct。饮料乳品、食品加工、休闲食品、调味发酵品、预调酒 26Q3 超配比例分别为 0.01%、-0.06%、0.06%、-0.10%、0.002%。

表2：主动权益基金超配比例

	26Q3 环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
食品饮料	0.42 pct	-0.63%	-1.05%	0.55%	0.50%	0.32%	1.34%	2.57%	2.61%
白酒	0.26 pct	-0.48%	-0.74%	0.58%	0.58%	0.60%	1.12%	2.56%	2.34%
啤酒	0.02 pct	-0.02%	-0.05%	-0.01%	0.01%	0.05%	0.24%	0.25%	0.33%
饮料乳品	0.10 pct	0.01%	-0.09%	-0.02%	0.04%	-0.03%	0.15%	0.04%	0.12%
食品加工	-0.001 pct	-0.06%	-0.06%	0.01%	-0.07%	-0.12%	-0.08%	-0.07%	-0.08%
休闲食品	0.01 pct	0.06%	0.04%	0.13%	0.11%	0.04%	0.16%	0.05%	0.13%
调味发酵品	0.04 pct	-0.10%	-0.13%	-0.11%	-0.14%	-0.20%	-0.25%	-0.28%	-0.27%
预调酒	0.01 pct	0.002%	-0.01%	0.01%	0.01%	0.03%	0.04%	0.07%	0.08%

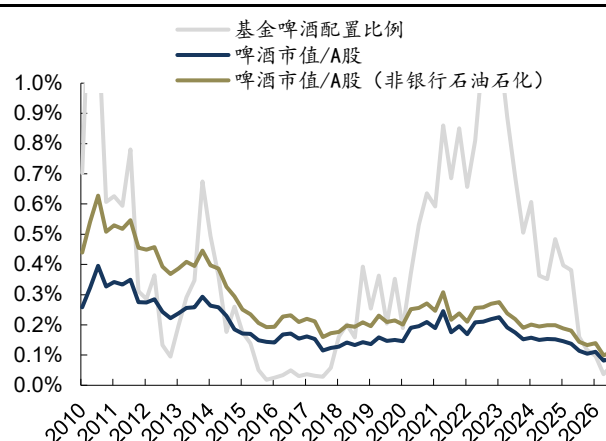
数据来源：wind、东吴证券研究所

图2：白酒板块主动基金持仓变化



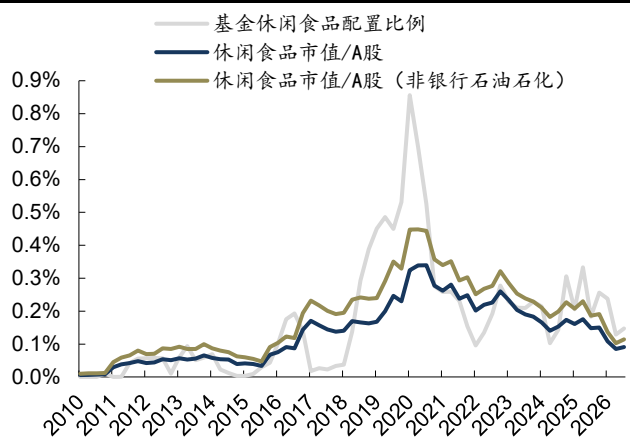
数据来源：wind、东吴证券研究所

图3：啤酒板块主动基金持仓变化



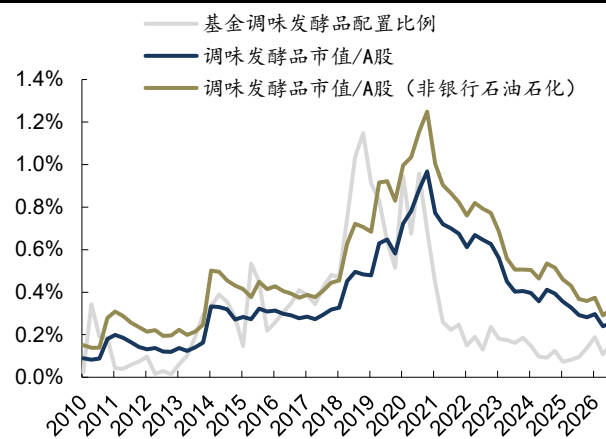
数据来源：wind、东吴证券研究所

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. 主要消费基金白酒持仓环比显著提升，全基食品饮料持仓维持低配

主要消费基金白酒持仓环比显著提升。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 26Q3 食品饮料板块持仓比重环比+3.00pct 至 16.29%，其中白酒持仓环比+2.71pct 至 13.92%。

非消费类主动权益基金白酒持仓亦有小幅回暖。其余主动基金 26Q3 食品饮料板块持仓环比+0.50pct 至 1.58%，维持低配。其中白酒持仓环比+0.25pct 至 0.80%，仍处于低配水平，此外大众品整体亦处于低配水平。

表3: 主要消费基金重仓持股比例变动

重仓持仓比例	26Q3 环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
食品饮料	3.00 pct	16.29%	13.28%	25.55%	25.83%	28.42%	31.31%	37.32%	36.80%
白酒	2.71 pct	13.92%	11.21%	24.07%	23.52%	25.74%	27.69%	34.93%	33.80%
啤酒	-0.06 pct	0.00%	0.06%	0.33%	0.48%	0.88%	1.70%	1.63%	1.98%
饮料乳品	0.22 pct	0.93%	0.71%	0.32%	1.25%	1.28%	1.46%	0.73%	0.82%
食品加工	-0.12 pct	0.00%	0.12%	0.11%	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.17%
休闲食品	0.19 pct	0.83%	0.64%	0.59%	0.46%	0.51%	0.46%	0.02%	0.03%
调味发酵品	0.07 pct	0.61%	0.54%	0.13%	0.10%	0.00%	0.00%	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	26Q3 环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
食品饮料	0.50 pct	1.58%	1.08%	2.56%	2.33%	2.13%	2.97%	4.04%	4.15%
白酒	0.25 pct	0.80%	0.55%	1.49%	1.31%	1.31%	1.54%	2.71%	2.52%
啤酒	0.03 pct	0.07%	0.04%	0.08%	0.09%	0.10%	0.24%	0.26%	0.31%
饮料乳品	0.13 pct	0.32%	0.19%	0.34%	0.38%	0.31%	0.55%	0.48%	0.57%
食品加工	0.02 pct	0.12%	0.10%	0.22%	0.14%	0.09%	0.15%	0.18%	0.14%
休闲食品	0.01 pct	0.12%	0.11%	0.21%	0.24%	0.16%	0.32%	0.23%	0.34%
调味发酵品	0.05 pct	0.13%	0.09%	0.19%	0.14%	0.10%	0.09%	0.08%	0.14%
预调酒	0.01 pct	0.02%	0.01%	0.02%	0.04%	0.06%	0.07%	0.11%	0.13%

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

	26Q3 环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
食品饮料	0.25 pct	-1.29%	-1.53%	-0.89%	-1.21%	-1.72%	-1.30%	-0.77%	-0.75%
白酒	0.09 pct	-1.07%	-1.16%	-0.83%	-1.04%	-1.30%	-1.32%	-0.68%	-0.87%
啤酒	0.03 pct	-0.02%	-0.05%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	0.11%	0.11%	0.16%
饮料乳品	0.09 pct	-0.02%	-0.11%	-0.02%	-0.02%	-0.11%	0.06%	0.01%	0.09%
食品加工	0.00 pct	-0.05%	-0.06%	0.01%	-0.07%	-0.12%	-0.07%	-0.05%	-0.09%
休闲食品	0.00 pct	0.02%	0.02%	0.10%	0.09%	0.01%	0.14%	0.07%	0.16%
调味发酵品	0.03 pct	-0.12%	-0.15%	-0.11%	-0.14%	-0.19%	-0.24%	-0.27%	-0.26%
预调酒	0.01 pct	0.00%	-0.01%	0.01%	0.02%	0.04%	0.05%	0.08%	0.10%

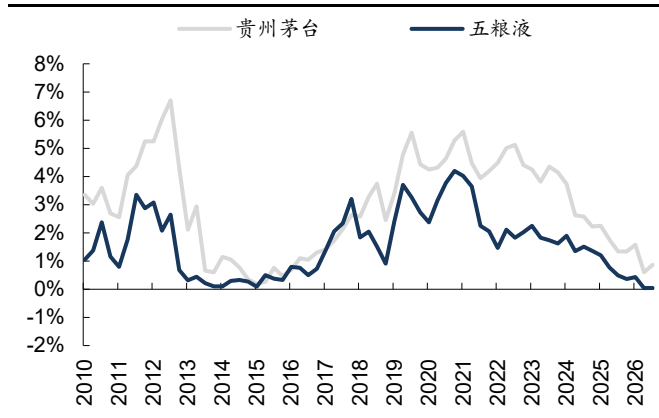
数据来源: wind、东吴证券研究所

2. 持仓更趋分散，白酒分化明显，大众品龙头持仓普遍回升

2.1. 食品饮料持仓更趋分散，Q3 均未进入重仓排名前 20

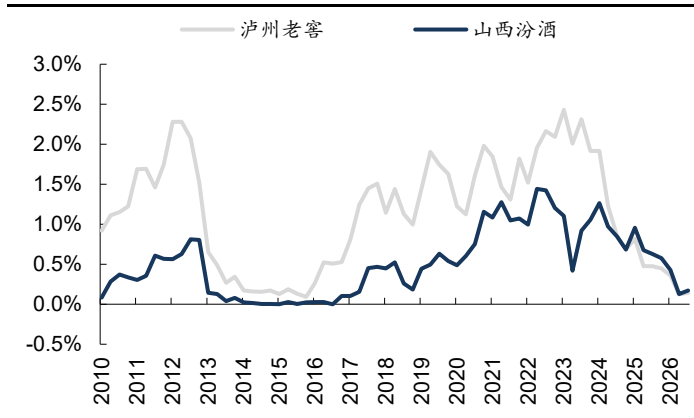
截至 26Q3 末，主动基金重仓持股市值前 20 名中，食品饮料均未能占据席位。26Q3 头部白酒标的大部分获小幅加配，贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒持仓占比分别环比+0.26pct、持平、+0.02pct、+0.05pct 至 0.86%、0.04%、0.14%、0.17%。

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
2026Q3			2026Q2		2026Q1		2025Q4		2025Q3	
1	中际旭创	4.79	中际旭创	6.42	中际旭创	3.89	中际旭创	4.03	宁德时代	3.60
2	新易盛	4.36	新易盛	5.28	宁德时代	3.79	新易盛	3.38	腾讯控股	3.30
3	药明康德	2.22	东山精密	2.61	新易盛	3.57	宁德时代	3.27	新易盛	2.71
4	长鑫科技	2.09	寒武纪	2.49	腾讯控股	1.77	腾讯控股	2.98	中际旭创	2.70
5	源杰科技	1.81	宁德时代	2.11	贵州茅台	1.58	紫金矿业	1.97	阿里巴巴-W	2.38
6	东山精密	1.76	北方华创	1.90	东山精密	1.40	阿里巴巴-W	1.60	立讯精密	1.76
7	宁德时代	1.60	源杰科技	1.79	紫金矿业	1.25	寒武纪	1.52	工业富联	1.76
8	寒武纪	1.56	兆易创新	1.79	阿里巴巴-W	1.01	立讯精密	1.45	紫金矿业	1.59
9	北方华创	1.35	中微公司	1.45	药明康德	0.93	贵州茅台	1.34	中芯国际	1.40
10	沪电股份	1.35	三环集团	1.29	立讯精密	0.90	东山精密	1.30	贵州茅台	1.34
11	天孚通信	1.20	立讯精密	1.27	中国海洋石油	0.86	美的集团	1.06	寒武纪-U	1.26
12	三环集团	1.09	海光信息	1.23	北方华创	0.85	阳光电源	0.99	沪电股份	1.07
13	紫金矿业	1.06	沪电股份	1.21	源杰科技	0.83	沪电股份	0.99	恒瑞医药	1.01
14	生益科技	1.02	中芯国际	1.20	天孚通信	0.81	中芯国际	0.96	兆易创新	0.94
15	工业富联	1.02	生益科技	1.18	美的集团	0.79	工业富联	0.93	美的集团	0.91
16	中微公司	1.00	中科飞测	1.05	沪电股份	0.78	中国平安	0.93	药明康德	0.88
17	深南电路	1.00	长川科技	0.92	恒瑞医药	0.76	北方华创	0.91	亿纬锂能	0.88
18	立讯精密	0.99	药明康德	0.91	亨通光电	0.73	恒瑞医药	0.82	北方华创	0.80

19	中科飞测	0.91	拓荆科技	0.89	中微公司	0.73	兆易创新	0.81	阳光电源	0.80
20	拓荆科技	0.89	工业富联	0.87	思源电气	0.73	生益科技	0.78	东山精密	0.72

数据来源: wind、东吴证券研究所

2.2. 白酒持仓呈现分化，大众品龙头持仓普遍回升

26Q3 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：康师傅控股、今世缘、迎驾贡酒、百润股份、蒙牛乳业；**26Q3 重仓持股基金数量环比增幅最大的前 5 只个股**，分别为：贵州茅台、伊利股份、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒。

白酒板块，26Q3 主动基金的白酒持股数量环比表现分化。1) 26Q3 茅台重仓持股数量环比回升，其余高端酒企普遍减配，贵州茅台、五粮液、泸州老窖持股数量分别环比+3.9%、-16.7%、-3.5%。2) 次高端酒企重仓持股数量环比表现分化，山西汾酒、酒鬼酒、舍得酒业 26Q3 持股数量环比+0.7%、-73.4%、+8.8%。3) 区域酒企普遍加配，迎驾贡酒、古井贡酒、洋河股份、今世缘 26Q3 主动基金重仓持股数量环比+117.1%、+34.4%、+2.0%、+391.6%。

大众品板块，26Q3 加仓靠前板块涵盖饮料、乳业、调味品、零食、啤酒等。康师傅控股、百润股份、蒙牛乳业、燕京啤酒、安琪酵母、伊利股份、H&H 国际控股、泉阳泉 26Q3 持股数量分别环比+3886.4%、+94.6%、+54.2%、+46.0%、+35.0%、+29.4%、+26.9%、+23.7%。

表7: 26Q3 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	171	10.3%	1,358	51	3.9%	510	69
2	600809.SH	山西汾酒	34	6.4%	2,970	20	0.7%	66	5
3	600887.SH	伊利股份	29	47.4%	10,478	2,380	29.4%	146	44
4	000568.SZ	泸州老窖	28	-10.0%	3,900	-140	-3.5%	54	-6
5	300972.SZ	万辰集团	17	-6.6%	1,131	68	6.4%	54	-9
6	000596.SZ	古井贡酒	17	57.6%	1,823	467	34.4%	34	14
7	603345.SH	安井食品	17	-9.5%	2,121	-199	-8.6%	66	-29
8	600298.SH	安琪酵母	14	39.7%	3,821	990	35.0%	61	10
9	000729.SZ	燕京啤酒	12	58.5%	10,538	3,318	46.0%	59	12
10	9858.HK	优然牧业	11	12.4%	31,712	-9,070	-22.2%	44	-1
11	000858.SZ	五粮液	8	-21.2%	1,160	-233	-16.7%	26	-2
12	603288.SH	海天味业	7	-11.1%	2,143	-268	-11.1%	32	-6
13	603369.SH	今世缘	6	482.4%	2,235	1,780	391.6%	40	21
14	1117.HK	现代牧业	6	62.1%	42,520	2,312	5.8%	24	11
15	600872.SH	中炬高新	5	1.3%	3,155	63	2.0%	20	-3
16	2319.HK	蒙牛乳业	5	69.0%	3,040	1,069	54.2%	27	11

17	603198.SH	迎驾贡酒	5	183.9%	1,165	628	117.1%	41	17
18	002304.SZ	洋河股份	5	-0.4%	1,210	24	2.0%	20	1
19	002847.SZ	盐津铺子	4	-13.0%	971	-115	-10.6%	14	-4
20	002946.SZ	新乳业	4	-15.4%	2,839	-694	-19.6%	25	4
21	605499.SH	东鹏饮料	4	-31.5%	347	-114	-24.7%	24	-8
22	002568.SZ	百润股份	4	124.1%	1,838	894	94.6%	25	8
23	002956.SZ	西麦食品	3	-42.5%	1,687	-798	-32.1%	23	-10
24	9633.HK	农夫山泉	3	-5.4%	853	-43	-4.8%	8	-3
25	600189.SH	泉阳泉	3	47.0%	3,160	604	23.7%	15	5
26	002840.SZ	华统股份	3	52.9%	3,346	888	36.1%	12	5
27	002557.SZ	洽洽食品	3	6.6%	1,440	60	4.4%	13	-3
28	1579.HK	颐海国际	2	-22.6%	1,719	-714	-29.3%	9	3
29	0322.HK	康师傅控股	2	4578.9%	1,937	1,889	3886.4%	2	1
30	1112.HK	H&H 国际控股	2	137.7%	1,018	216	26.9%	16	12

数据来源：wind、东吴证券研究所（注：蓝色为正向变动前 5 名）

表8：26Q3 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 2026Q3	持有基金数 2026Q2	持有基金数 2026Q1	持有基金数 2025Q4	持有基金数 2025Q3	持有基金数 2025Q2
600519.SH	贵州茅台	510	441	670	453	453	502
600887.SH	伊利股份	146	102	85	99	79	108
603345.SH	安井食品	66	95	125	57	26	42
600809.SH	山西汾酒	66	61	86	115	119	95
600298.SH	安琪酵母	61	51	59	60	49	34
000729.SZ	燕京啤酒	59	47	59	30	35	65
300972.SZ	万辰集团	54	63	62	62	38	58
000568.SZ	泸州老窖	54	60	78	89	97	68
9858.HK	优然牧业	44	45	47	49	16	7
603198.SH	迎驾贡酒	41	24	8	19	12	3

数据来源：wind、东吴证券研究所

3. 投资建议

食品饮料整体低位（持仓，估值，预期），白酒有序出清底部信号明朗，短期已经表现出较好的防御性，9月以来相对收益明显。白酒中报风险释放集中，出清进入后半段，基本面恢复仍受大势影响，但仍是时间的朋友，方向仍可信任。1) 重点看好基本面企稳确定性高，业绩底相对清晰品种，如**贵州茅台，迎驾贡酒，今世缘**，再是经营调整能力较强，出清轨迹明确的**泸州老窖/古井贡酒/山西汾酒/五粮液**等。2) 大众品产业逻辑方面零售变革量贩成长突出，业态仍有进化空间，继续看好头部餐供和优质连锁如量贩零食业绩兑现；乳业从上游向下传导边际改善明显，推荐**蒙牛乳业**等，盈利释放通道的**妙可蓝多**。继续看好保健品龙头**H&H国际控股**，重视**金达威**和**民生健康**。

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。

原料成本上升：食品饮料行业主要原材料包括PET瓶、包装纸、白砂糖、面粉等，如果核心原料价格波动尤其上涨较大，则会带来业绩波动风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>