

24Q2 食品饮料重仓比例下降，白酒龙头迎来减仓

强于大市 (维持)

——食品饮料行业 2024Q2 基金持仓分析

2024 年 08 月 07 日

投资要点:

食品饮料重仓比例下行，为近 5 年历史最低水平，超配比例大幅降低: 根据 2024Q2 基金重仓持股数据 (本文剔除港股标的)，食品饮料行业重仓基金达 4021 家，环比减少 1371 家；重仓持股总市值为 2864.09 亿元，环比下降 923.80 亿元；重仓比例为 5.01%，环比下降 1.45pcts。相较于历史水平，食品饮料行业当前重仓比例低于 5 年均值 (7.56%)，仍有较大的上升空间。在 31 个申万一级行业中，食品饮料重仓比例排名较 24Q1 从第一名下降至第二名。24Q2 食品饮料行业重仓持股市值占重仓持股总市值的比例为 11.88%，环比-3.12pcts；行业超配比例为 5.22%，环比-2.37pcts，超配比例大幅下降。

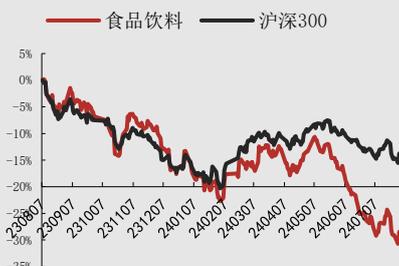
分板块: 白酒板块重仓比例有所回落，大众品板块重仓比例进一步下行。其中白酒板块处于超配水平。白酒重仓比例自 2020Q4 高点后回落，波动下行，24Q2 重仓比例为 4.59%，环比-1.24pcts；大众品板块：调味发酵品及饮料乳品重仓比例保持下行趋势，本季度分别环比下降 0.01pcts 和 0.10pcts 至 0.05% 和 0.17%；非白酒板块重仓比例在大幅上升后下降，本季度环比下降 0.04pcts 至 0.09%；休闲食品和食品加工在维持一段时间稳定后本季度分别环比下降 0.03pcts 及 0.01pcts。板块超配比例分别为白酒 5.94% (环比-1.94pcts)，调味发酵品-0.33% (环比+0.02pcts)，饮料乳品-0.15% (环比-0.28pcts)，非白酒-0.05% (环比-0.08pcts)，休闲食品-0.07% (环比-0.05pcts)，食品加工-0.07% (环比持平)。

分个股: 白酒龙头迎来减仓，非白酒个股重仓比例出现上升。

2024Q2，食品饮料板块重仓比例前十合计重仓比例为 4.68% (环比-1.38pct)，贵州茅台、五粮液、泸州老窖稳居食品饮料基金重仓比例前 3 名，白酒股票数量维持 8 只；基金重仓比例环比上升幅度前 5 个股包括重庆啤酒、老白干酒、口子窖、安琪酵母、燕京啤酒，其中 2 只为啤酒，2 只为白酒。基金重仓比例下降幅度前 5 个股包括贵州茅台、泸州老窖、五粮液、山西汾酒、伊利股份，其中 4 只为白酒。

投资建议: 今年上半年由于市场信心不足，食品饮料行业股价仍延续杀估值态势，当前板块估值跌至历史底部区域，基金重仓配置比例也跌至过去 5 年最低水平。预计未来一段时间，美联储有较大概率进入降息通道，有望加速外资流入，从而推动以食品饮料板块为代表的消费蓝筹估值修复。建议关注：1) **白酒:** 随着库存逐步出清、消费持续复苏、投资者信心恢复，遭遇估值杀跌但基本面依然良好的白酒企业有望迎来估值修复行情。建议重点关注业绩表现较好的高端、次高端，以及地产热门酒的投资机会。2) **啤酒:** 原材料价格下降有望进一步缓解成本压力，且中国啤酒行业正处于产品结构升级的阶段，预计啤酒行

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

随风潜入夜，润物细无声

多数名酒价格变动，5 月中旬全国白酒环比价格总指数有所下跌

白酒小幅下跌，食品饮料企业逐步推进 2024 目标计划

分析师: 陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

每日 免费 获取 报告



- ✓ 每日微信群内分享**7+**最新重磅报告;
- ✓ 行研报告均为公开版, 权利归原作者所有, 起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码 关注公众号 回复：“**研究报告**” 加入“起点财经”微信群

业的盈利能力将持续提升，建议关注高端化趋势延续、盈利能力提升空间大的啤酒龙头。3) **大众品：**大众食品需求刚性较强，业绩分化也比较明显，建议关注业绩表现较好的软饮料、乳制品、调味品、休闲零食等大众品行业龙头。

风险因素：1. 政策风险；2. 食品安全风险；3. 经济增速不及预期风险。

正文目录

1 24Q2 食品饮料重仓比例下降，超配比例大幅降低.....	4
2 白酒重仓比例有所回落，大众品重仓比例进一步下行.....	5
3 白酒龙头迎来减仓，非白酒个股重仓比例出现上升.....	8
4 投资建议与风险提示.....	11
4.1 投资建议.....	11
4.2 风险因素.....	11
图表 1: 23Q2-24Q2 各申万一级行业基金重仓比例 (%).....	4
图表 2: 食品饮料行业 2018Q1-2024Q2 重仓比例及均值.....	5
图表 3: 2024Q2 食品饮料行业重仓持股市值占比 (%).....	5
图表 4: 白酒板块 2018Q1-2024Q2 重仓比例 (%).....	6
图表 5: 大众品板块 2018Q1-2024Q2 重仓比例 (%).....	6
图表 6: 食品饮料子板块 2018Q1-2024Q2 重仓比例占比.....	6
图表 7: 2024Q2 白酒重仓持股市值占比 (%).....	7
图表 8: 2024Q2 调味发酵品重仓持股市值占比 (%).....	7
图表 9: 2024Q2 饮料乳品重仓持股市值占比 (%).....	7
图表 10: 2024Q2 非白酒重仓持股市值占比 (%).....	7
图表 11: 2024Q2 休闲食品重仓持股市值占比 (%).....	8
图表 12: 2024Q2 食品加工重仓持股市值占比 (%).....	8
图表 13: 24Q2 食品饮料行业重仓比例 TOP10 个股.....	8
图表 14: 23Q2-24Q2 食品饮料行业基金重仓比例 TOP10 (%).....	9
图表 15: 24Q2 食品饮料行业重仓比例变动 TOP5 个股及变动比例.....	9
图表 16: 24Q2 食品饮料行业个股持有基金数、基金重仓比例及其变动情况.....	10

1 24Q2 食品饮料重仓比例下降，超配比例大幅降低

食品饮料行业重仓比例环比下降。根据2024Q2基金重仓持股数据（本文剔除港股标的），食品饮料行业重仓基金达4021家，环比减少1371家；重仓持股总市值为2864.09亿元，环比下降923.80亿元；重仓比例为5.01%，环比下降1.45pcts。在31个申万一级行业中，食品饮料重仓比例排名较上个季度从第一名下降至第二名。相较于历史水平，食品饮料行业当前重仓比例低于5年均值（7.56%），仍有较大的上升空间。

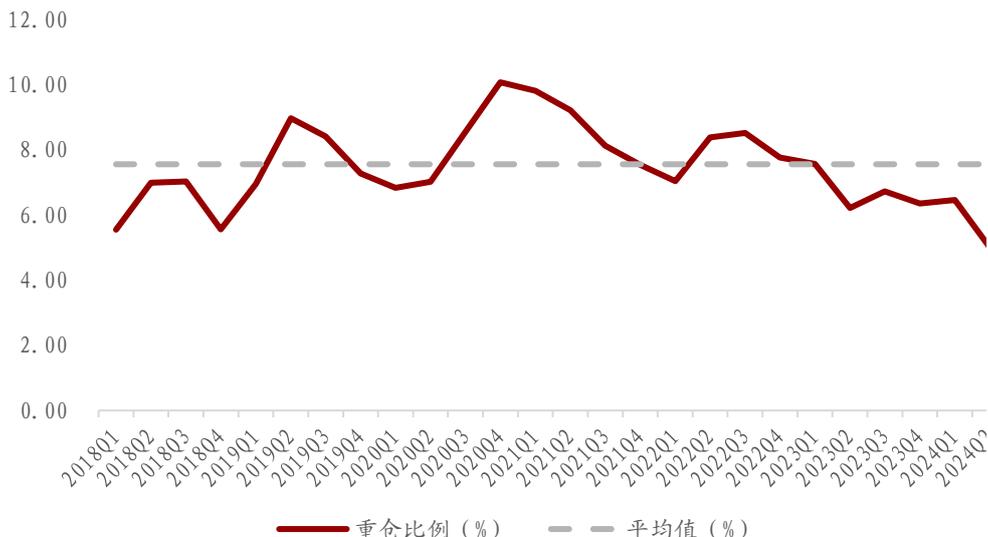
图表1: 23Q2-24Q2 各申万一级行业基金重仓比例 (%)

2023Q2		2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2	
行业名称	重仓比例								
电力设备	6.41	食品饮料	6.73	食品饮料	6.35	食品饮料	6.46	电子	6.17
食品饮料	6.22	医药生物	5.51	电子	6.13	电子	5.20	食品饮料	5.01
医药生物	5.21	电子	5.29	医药生物	6.00	医药生物	4.79	医药生物	4.28
电子	5.01	电力设备	4.92	电力设备	4.33	电力设备	4.59	电力设备	4.21
计算机	3.10	计算机	2.41	计算机	2.23	有色金属	2.33	有色金属	2.28
汽车	1.73	非银金融	2.07	非银金融	1.84	银行	1.84	银行	2.10
非银金融	1.67	汽车	1.83	有色金属	1.71	非银金融	1.74	非银金融	1.83
国防军工	1.64	银行	1.65	汽车	1.69	汽车	1.69	家用电器	1.82
有色金属	1.58	有色金属	1.59	机械设备	1.54	家用电器	1.65	汽车	1.81
通信	1.52	国防军工	1.47	银行	1.43	计算机	1.59	通信	1.70
机械设备	1.47	机械设备	1.44	国防军工	1.40	机械设备	1.37	公用事业	1.38
银行	1.44	家用电器	1.25	家用电器	1.26	通信	1.35	机械设备	1.28
家用电器	1.25	通信	1.22	基础化工	1.10	国防军工	1.08	国防军工	1.24
基础化工	1.07	基础化工	1.18	通信	0.97	公用事业	1.07	计算机	1.09
交通运输	0.79	交通运输	0.82	农林牧渔	0.84	基础化工	0.99	基础化工	0.97
传媒	0.75	农林牧渔	0.62	公用事业	0.76	交通运输	0.87	交通运输	0.88
公用事业	0.67	公用事业	0.62	交通运输	0.72	农林牧渔	0.77	农林牧渔	0.72
农林牧渔	0.66	房地产	0.58	煤炭	0.58	煤炭	0.61	煤炭	0.68
房地产	0.59	传媒	0.54	房地产	0.45	石油石化	0.49	石油石化	0.47
建筑装饰	0.48	石油石化	0.49	传媒	0.41	传媒	0.44	传媒	0.34
石油石化	0.36	煤炭	0.45	石油石化	0.35	房地产	0.36	房地产	0.33
煤炭	0.35	建筑装饰	0.43	轻工制造	0.28	轻工制造	0.34	轻工制造	0.26
建筑材料	0.27	建筑材料	0.31	建筑装饰	0.27	建筑装饰	0.24	建筑装饰	0.25
社会服务	0.27	轻工制造	0.28	社会服务	0.22	纺织服饰	0.21	钢铁	0.19
轻工制造	0.27	社会服务	0.27	钢铁	0.19	商贸零售	0.20	纺织服饰	0.17
美容护理	0.23	商贸零售	0.26	纺织服饰	0.19	钢铁	0.18	建筑材料	0.17
商贸零售	0.23	钢铁	0.19	建筑材料	0.19	社会服务	0.16	商贸零售	0.14
纺织服饰	0.17	纺织服饰	0.18	商贸零售	0.18	建筑材料	0.16	环保	0.13
钢铁	0.15	美容护理	0.18	美容护理	0.12	美容护理	0.14	社会服务	0.12
环保	0.13	环保	0.13	环保	0.11	环保	0.13	美容护理	0.11
综合	0.00	综合	0.02	综合	0.02	综合	0.03	综合	0.02

资料来源: wind, 万联证券研究所

注: 行业(板块)基金重仓比例=行业(板块)个股持股市值占基金股票投资市值比例之和

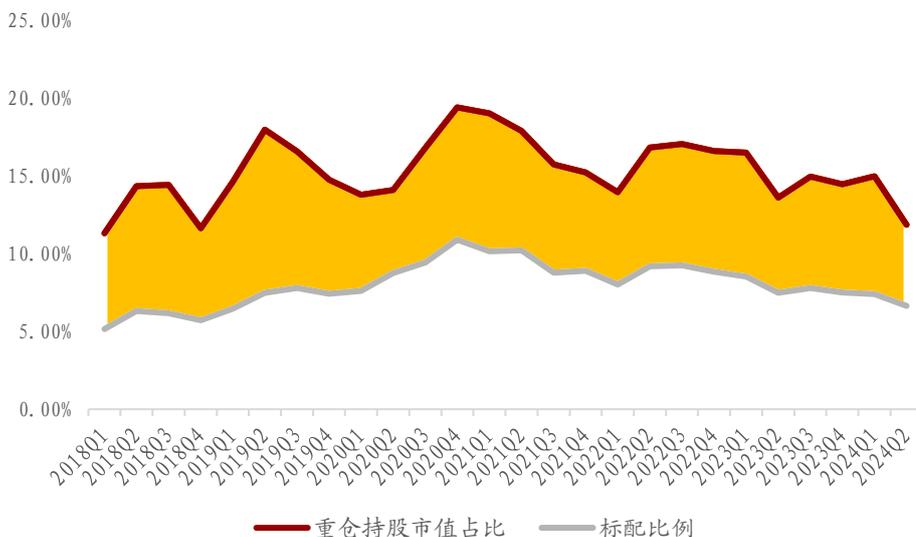
图表2: 食品饮料行业 2018Q1-2024Q2 重仓比例及均值



资料来源: wind, 万联证券研究所

食品饮料重仓持股市值占比及标配比例波动下行。从2022Q2起, 食品饮料行业基金重仓配置水平波动下行, 24Q2食品饮料行业重仓持股市值占重仓持股总市值的比例为11.88%, 环比-3.12pcts。行业超配比例为5.22%, 环比-2.37pcts, 超配比例大幅下降。

图表3: 2024Q2 食品饮料行业重仓持股市值占比 (%)

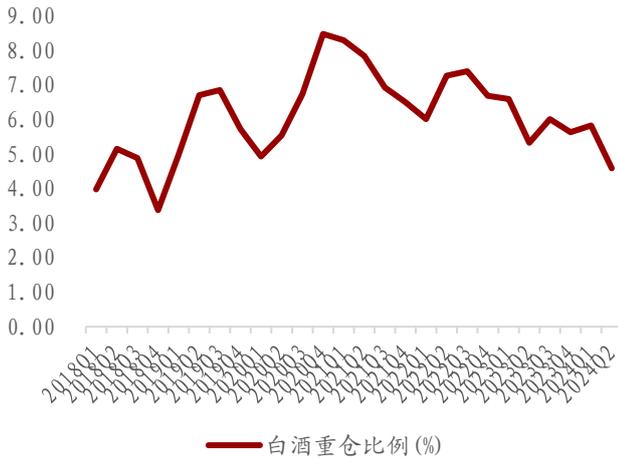


资料来源: wind, 万联证券研究所

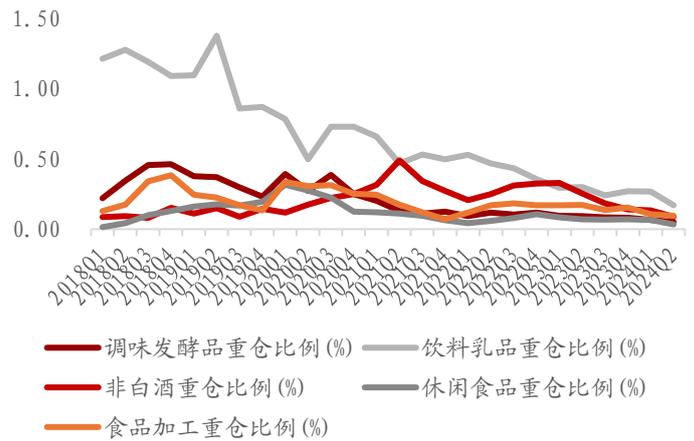
2 白酒重仓比例有所回落, 大众品重仓比例进一步下行

白酒板块重仓比例有所回落, 大众品板块重仓比例进一步下行。**白酒板块:** 白酒重仓比例自2020Q4高点后回落, 波动下行, 24Q2重仓比例为4.59%, 环比-1.24pcts; **大众品板块:** 调味发酵品及饮料乳品重仓比例保持下行趋势, 本季度分别环比下降0.01pcts和0.10pcts至0.05%和0.17%; 非白酒板块重仓比例在小幅上升后下降, 本季度环比下降0.04pcts至0.09%; 休闲食品和食品加工在维持一段时间稳定后本季度分别环比下降0.03pcts及0.01pcts。

图表4: 白酒板块 2018Q1-2024Q2 重仓比例 (%)



图表5: 大众品板块 2018Q1-2024Q2 重仓比例 (%)

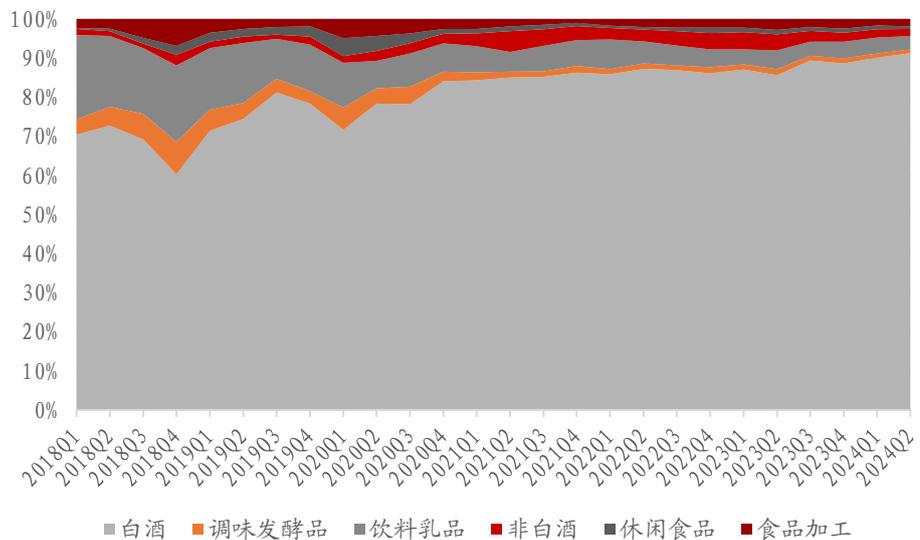


资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

从食品饮料各子板块占比来看,白酒地位稳固,非白酒发展增速放缓。白酒板块发展势头良好,重仓比例在食品饮料行业中占比不断上升,2024Q2占比达91.25%;大众品板块中,非白酒板块在2021年以来占比提升,但从2023Q2起占比有所下滑,2024Q2占比为1.79%;调味发酵品板块重仓比例有所提升,2024Q2占比为1.02%;饮料乳品、休闲食品及食品加工板块重仓比例均有明显下降趋势,调味发酵品及休闲食品板块占比持续垫底。

图表6: 食品饮料子板块 2018Q1-2024Q2 重仓比例占比



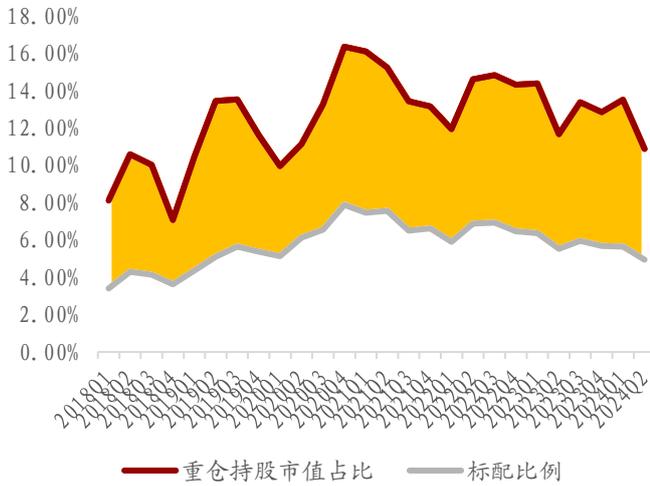
资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

白酒: 基金重仓持股对白酒板块持续超配,2023Q2超配比例下降后波动回升,24Q2板块重仓持股市值占比环比下降2.64pcts至10.88%,超配比例环比下降1.94pcts至5.94%。

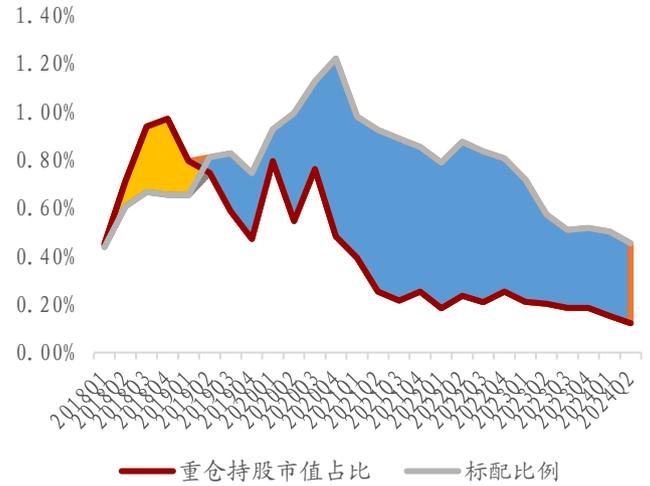
大众品: 调味发酵品在2019Q2由超配转为低配,且低配比例有所扩大,直到去年才有所收窄,24Q2板块重仓持股市值占比环比下降0.33pcts至0.12%,超配比例环比下降0.02pcts至-0.33%;饮料乳品板块近三年维持小幅超配,24Q2板块重仓持股市值占比环比下降0.22pcts至0.40%,超配比例环比下降0.28pcts至-0.15%,由超配转为低配;2020Q2起,基金重仓持股对非白酒板块由低配转为超配,但2023年超配比例持续下滑,

24Q2板块重仓持股市值占比环比下降0.10pcts至0.21%，超配比例环比下降0.08pcts至-0.05%，由超配转为低配；休闲食品在2021Q2由超配转为低配，但低配比例近年有所收窄，2024Q2板块重仓持股市值占比环比下降0.07pcts至0.08%；食品加工板块24Q2重仓持股市值占比环比下滑0.02pcts至0.25%，维持低配0.07%。

图表7: 2024Q2 白酒重仓持股市值占比 (%)



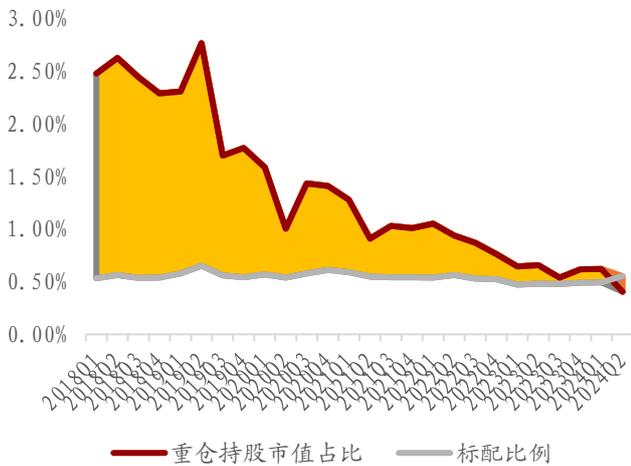
图表8: 2024Q2 调味发酵品重仓持股市值占比 (%)



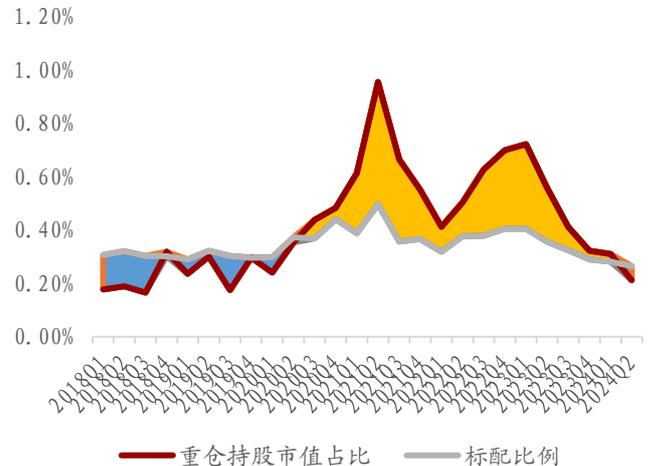
资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

图表9: 2024Q2 饮料乳品重仓持股市值占比 (%)



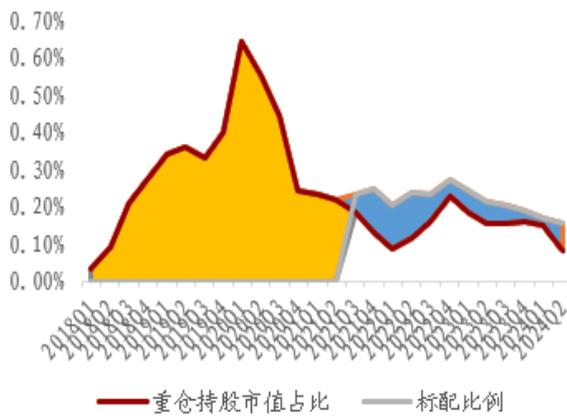
图表10: 2024Q2 非白酒重仓持股市值占比 (%)



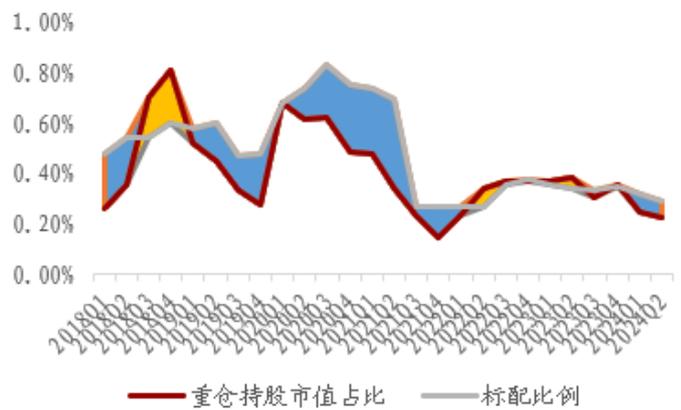
资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

图表11: 2024Q2休闲食品重仓持股市值占比 (%)



图表12: 2024Q2 食品加工重仓持股市值占比 (%)



资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

3 白酒龙头迎来减仓, 非白酒个股重仓比例出现上升

食品饮料重仓比例TOP10白酒个股席位维持8个, 贵州茅台稳居第一。2024Q2, 食品饮料板块重仓比例前十合计重仓比例为4.68% (环比-1.38pct)。细分来看, 23Q2-24Q2期间, 贵州茅台、五粮液、泸州老窖稳居食品饮料基金重仓比例前3名, 24Q2食品饮料基金重仓比例Top10的个股与24Q1相同, 但排名出现微小变化。24Q2白酒股票数量维持8只, TOP10个股中白酒重仓比例由5.75%降至4.52%。TOP10个股重仓比例均有所下滑。

图表13: 24Q2 食品饮料行业重仓比例 TOP10 个股

公司名称	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)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	重仓比例 (%)	申万二级行业
贵州茅台	1264	130	8075.92	-604.14	6.43	11850525.57	2.0721	白酒 II
五粮液	587	101	36861.58	-3689.85	9.50	4719757.29	0.8253	白酒 II
泸州老窖	374	84	21565.93	-3571.89	14.70	3094494.81	0.5411	白酒 II
山西汾酒	283	74	12849.14	-1606.91	10.53	2709626.98	0.4738	白酒 II
古井贡酒	165	45	7517.39	-361.64	18.40	1586696.44	0.2774	白酒 II
洋河股份	53	29	11472.19	-52.99	7.64	926264.26	0.162	白酒 II
伊利股份	307	87	27519.75	-18522.71	4.36	711110.37	0.1243	饮料乳品
今世缘	95	42	13658.45	-2011.39	10.89	631020.27	0.1103	白酒 II
迎驾贡酒	88	34	5408.41	-903.96	6.76	310983.48	0.0544	白酒 II
青岛啤酒	65	33	3390.60	-3468.73	4.81	246734.11	0.0431	非白酒

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

图表14: 23Q2-24Q2 食品饮料行业基金重仓比例 TOP10 (%)

23Q2		23Q3		23Q4		24Q1		24Q2	
股票名称	重仓比例								
贵州茅台	2.138	贵州茅台	2.445	贵州茅台	2.419	贵州茅台	2.522	贵州茅台	2.072
五粮液	0.994	泸州老窖	1.017	五粮液	0.908	五粮液	1.062	五粮液	0.825
泸州老窖	0.931	五粮液	0.951	泸州老窖	0.840	泸州老窖	0.792	泸州老窖	0.541
洋河股份	0.311	山西汾酒	0.510	山西汾酒	0.568	山西汾酒	0.605	山西汾酒	0.474
古井贡酒	0.301	古井贡酒	0.385	古井贡酒	0.322	古井贡酒	0.350	古井贡酒	0.277
山西汾酒	0.296	洋河股份	0.309	洋河股份	0.253	伊利股份	0.219	洋河股份	0.162
伊利股份	0.253	伊利股份	0.188	伊利股份	0.231	洋河股份	0.192	伊利股份	0.124
青岛啤酒	0.141	今世缘	0.149	今世缘	0.120	今世缘	0.157	今世缘	0.110
安井食品	0.114	青岛啤酒	0.104	迎驾贡酒	0.079	青岛啤酒	0.098	迎驾贡酒	0.054
今世缘	0.105	安井食品	0.085	青岛啤酒	0.077	迎驾贡酒	0.071	青岛啤酒	0.043

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

白酒龙头迎来减仓, 非白酒等板块个股重仓比例出现上升。食品饮料板块中, 基金重仓比例环比上升幅度前5个股包括重庆啤酒、老白干酒、口子窖、安琪酵母、燕京啤酒, 其中2只为非白酒, 2只为白酒。基金重仓比例下降幅度前5个股包括贵州茅台、泸州老窖、五粮液、山西汾酒、伊利股份, 其中4只为白酒。

图表15: 24Q2 食品饮料行业重仓比例变动 TOP5 个股及变动比例

重仓比例提升 top5	重仓比例变动 (pct)	重仓比例下降 top5	重仓比例变动 (pct)
重庆啤酒	0.014	贵州茅台	-0.450
老白干酒	0.009	泸州老窖	-0.251
口子窖	0.006	五粮液	-0.237
安琪酵母	0.003	山西汾酒	-0.131
燕京啤酒	0.003	伊利股份	-0.095

资料来源: wind, 万联证券研究所

分板块个股基金数及重仓比例变动分析:

白酒板块: 持有基金数多数下跌。相较24Q1, 白酒板块多数个股遭遇基金减持, 老白干酒、天佑德酒持有基金数环比增加, 金徽酒持有基金数保持不变。

大众品板块: 大众品板块普遍迎来减仓, 食品加工表现不佳。24Q2调味发酵品、饮料乳品、非白酒、休闲食品板块均有少部分个股小幅增仓及增加持有基金, 东鹏饮料、燕京啤酒、元祖股份持有基金数环比分别增加12家/4家/4家。食品加工板块表现不佳, 华统股份、安井食品、双汇发展、汤臣倍健和仙乐健康持有基金数分别减少39家/8家/5家/6家/8家。

图表16: 24Q2 食品饮料行业个股持有基金数、基金重仓比例及其变动情况

		2024Q2		2024Q1		环比	
		持有基金数	重仓比例(%)	持有基金数	重仓比例(%)	持有基金数	重仓比例(%)
白酒	贵州茅台	1264	2.07	1519	2.52	-255	-0.450
	五粮液	587	0.83	805	1.06	-218	-0.237
	泸州老窖	374	0.54	599	0.79	-225	-0.251
	山西汾酒	283	0.47	405	0.60	-122	-0.131
	古井贡酒	165	0.28	249	0.35	-84	-0.072
	今世缘	95	0.11	152	0.16	-57	-0.047
	迎驾贡酒	88	0.05	100	0.07	-12	-0.016
	洋河股份	53	0.16	71	0.19	-18	-0.030
	舍得酒业	11	0.02	24	0.04	-13	-0.018
	口子窖	13	0.03	16	0.02	-3	0.006
	顺鑫农业	10	0.00	13	0.00	-3	-0.001
	伊力特	8	0.00	13	0.00	-5	-0.001
	老白干酒	44	0.02	11	0.01	33	0.009
	金种子酒	3	0.00	7	0.00	-4	-0.002
	水井坊	1	0.00	5	0.00	-4	0.000
	金徽酒	3	0.00	3	0.00	0	0.000
	酒鬼酒	1	0.00	2	0.00	-1	-0.002
	天佑德酒	2	0.00	1	0.00	1	0.000
	调味发酵品	中炬高新	29	0.01	51	0.02	-22
海天味业		40	0.02	46	0.03	-6	-0.003
安琪酵母		32	0.02	32	0.01	0	0.003
千禾味业		12	0.00	30	0.00	-18	-0.002
涪陵榨菜		11	0.00	11	0.00	0	0.000
仲景食品		4	0.00	3	0.00	1	0.001
恒顺醋业		2	0.00	1	0.00	1	0.000
饮料乳品	伊利股份	307	0.12	387	0.22	-80	-0.095
	东鹏饮料	69	0.04	57	0.04	12	0.001
	养元饮品	12	0.00	22	0.00	-10	-0.001
	承德露露	7	0.00	9	0.00	-2	-0.001
	新乳业	3	0.00	7	0.00	-4	0.000
	香飘飘	7	0.00	7	0.00	0	0.000
	天润乳业	2	0.00	3	0.00	-1	0.000
	妙可蓝多	1	0.00	3	0.00	-2	0.000
	三元股份	1	0.00	1	0.00	0	0.000
非白酒	青岛啤酒	65	0.04	116	0.10	-51	-0.055
	重庆啤酒	37	0.02	44	0.01	-7	0.014
	燕京啤酒	25	0.01	21	0.00	4	0.003
	百润股份	16	0.02	18	0.03	-2	-0.006
	古越龙山	1	0.00	4	0.00	-3	0.000
	珠江啤酒	1	0.00	1	0.00	0	0.000
休闲食品	洽洽食品	34	0.01	46	0.01	-12	-0.005

	甘源食品	10	0.00	39	0.01	-29	-0.010
	劲仔食品	18	0.01	34	0.01	-16	-0.002
	盐津铺子	23	0.01	30	0.02	-7	-0.008
	三只松鼠	20	0.00	21	0.00	-1	-0.001
	立高食品	11	0.00	16	0.00	-5	-0.003
	绝味食品	10	0.00	13	0.01	-3	-0.001
	好想你	7	0.00	7	0.00	0	0.000
	元祖股份	9	0.00	5	0.00	4	0.000
	紫燕食品	2	0.00	3	0.00	-1	0.000
	西麦食品	1	0.00	2	0.00	-1	0.000
	广州酒家	1	0.00	2	0.00	-1	0.000
食品加工	华统股份	56	0.02	95	0.04	-39	-0.020
	安井食品	53	0.03	61	0.03	-8	-0.001
	双汇发展	44	0.02	49	0.02	-5	0.000
	汤臣倍健	14	0.01	20	0.02	-6	-0.004
	仙乐健康	5	0.00	13	0.00	-8	-0.002
	康比特	6	0.00	6	0.00	0	0.000
	金达威	1	0.00	3	0.00	-2	0.000
	广弘控股	1	0.00	1	0.00	0	0.000
	三全食品	1	0.00	1	0.00	0	0.000

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

注: 已剔除2024Q2没有基金重仓持股的个股

4 投资建议与风险提示

4.1 投资建议

2024Q2食品饮料基金重仓比例环比下行, 相较于历史水平, 餐饮行业当前重仓比例低于历史平均重仓比例。分板块来看, 白酒板块以及大众品板块重仓比例均有所下行, 其中白酒板块处于超配水平, 其余细分板块均处于低配水平。

今年上半年由于市场信心不足, 餐饮行业股价仍延续杀估值态势, 当前板块估值跌至历史底部区域, 基金重仓配置比例也跌至过去5年最低水平。预计未来一段时间, 美联储有较大概率进入降息通道, 有望加速外资流入, 从而推动以餐饮板块为代表的消费蓝筹估值修复。建议关注: 1) **白酒**: 随着库存逐步出清、消费持续复苏、投资者信心恢复, 遭遇估值杀跌但基本面依然良好的白酒企业有望迎来估值修复行情。建议重点关注业绩表现较好的高端、次高端, 以及地产热门酒的投资机会。2) **啤酒**: 原材料价格下降有望进一步缓解成本压力, 且中国啤酒行业正处于产品结构升级的阶段, 预计啤酒行业的盈利能力将持续提升, 建议关注高端化趋势延续、盈利能力提升空间大的啤酒龙头。3) **大众品**: 大众食品需求刚性较强, 业绩分化也比较明显, 建议关注业绩表现较好的软饮料、乳制品、调味品、休闲零食等大众品行业龙头。

4.2 风险因素

1. 政策风险: 食品饮料中的诸多板块, 如白酒等, 与政策关联度较大, 限制或管控相

应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。

2. 食品安全风险: 食品安全是消费者关注的重中之重, 消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。

3. 经济增速不及预期风险: 食品消费需求与宏观经济增长正相关, 提示经济增速不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场



START YOUR FINANCE



起点财经，网罗天下报告