



食品饮料行业 21Q2 基金持仓： 价值弱化 成长强化



21Q2 食品饮料板块持仓环比小幅回落，价值弱化，成长强化 21Q2 中信食品饮料板块持仓比环比降 0.59pct 至 9.27%，子板块表现分化，白酒/啤酒/乳制品/调味品/休闲食品/肉制品持仓比较 21Q1 环比分别 -0.45/+0.15/-0.20/-0.05/-0.01/-0.07pct，收入端维持较快增长及盈利改善的次高端白酒/高端化进程加速的啤酒/高成长性的奶酪板块持仓比环比上行，而基本面相对价值稳健的高端白酒、基本面短期承压的乳制品/调味品板块获机构减持。我们认为食品饮料板块整体持仓比下滑主要系流动性相对宽松及宏观经济复苏之下价值股走弱、成长股走强所致。从资金配置的角度，食品饮料板块长期仍将维持较高景气度，调整凸显性价比或带来机会。

白酒：Q2 持仓表现分化，次高端显受青睐

白酒板块估值回调，迎来策略性调仓，21Q2 超配比例环比-0.56pct 至 0.26%，其中基金持仓比环比-0.45pct 至 7.84%，持股比环比-0.11pct 至 10.56%。高端白酒：市场风格切换致调整性减仓，但 21Q2 持仓比仍处高位，核心资产属性仍旧显著，当前高端酒企基本面稳中有进，估值调整后性价比逐步凸显。次高端：高弹性增长，致基金增持较多，汾酒/酒鬼酒/水井坊/洋河持股比环比 +0.15/5.33/1.87/3.81pct，持仓比环比 +0.13/0.11/0.02/0.19pct，业绩弹性凸显主要系：1) 次高端升级扩容；2) 20H1 低基数下 21H1 需求端恢复较快；3) 库存良性下提价、挺价动作不断。

大众品：啤酒板块获增持，调味品/乳制品基本面承压下调整性减仓
21Q2 中信啤酒板块持仓比环比+0.15pct，板块超配比环比+0.08pct，目前啤酒行业已步入旺季，餐饮恢复及体育赛事举办带动行业景气恢复，在高端化+涨价预期下，盈利改善持续强化机构信心。调味品板块进入底部博弈期，基本面承压致 21Q2 基金持仓环比-0.05pct，我们认为随成本库存需求压力逐渐消弭，调味品行业中长期仍将维持高景气。21Q2 乳制品持仓比环比-0.2pct，系机构担忧伊利定增及高基数下板块增速可能放缓，长期消费升级/格局优化/费用缩减推动盈利改善、维持景气上行，奶酪赛道高成长获资金青睐，妙可蓝多 21Q2 持仓比环比+0.01pct 至 0.05%。

食品饮料核心资产价值并未改变，关注调整性机会我们认为，市场风格切换导致基金持仓比下滑，而市场风格切换并不意味着基本面疲软，尽管调味品/乳制品等板块的基本面短期有所承压，但食品饮料景气上行的长期趋势及核心资产价值并未改变。我们推荐具有宽深护城河的高端白酒龙头贵州茅台/五粮液/泸州老窖，次高端扩容之下享受全国化与消费升级双重红利的山西汾酒/洋河股份/酒鬼酒/水井坊，看好高端化成果显著的啤酒龙头重庆啤酒/青岛啤酒，以及基本面加速改善的调味品龙头海天味业/千禾味业。

风险提示：原料成本波动；行业竞争加剧；食品安全问题。

关键词：涨价 白酒 食品安全

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32745

