



2021Q2 消费品零售行业基金持仓点评：化妆品与珠宝首饰板块持续受到市场关注 资金配置依旧集中在头部企业



事件：近日，公募基金发布 2021 年第二季度前十大重仓股数据本文所分析的基金包括：主动非债（普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金、灵活配置型基金和股票多空基金）；所公布的十大重仓股（期末持仓市值排名前十）且不包含港股与科创板股票。

行业持仓情况：21Q2 商贸零售行业持仓市值占比不断下滑，消费品零售板块持仓市值环比大幅提升 56%至近 100 亿元 2020Q2 基金商贸零售行业持仓总市值为 35.51 亿元，较上一季度环比下滑 10.86%；在中信 30 个一级行业中排名第 28，与上一季度水平持平；持仓市值所占全市场（不含港股及科创板）持仓比重为 0.14%，较上个季度环比降低 0.05 个百分点，今年上半年在各行业中的占比比重持续滑落。从 2010Q1 开始基金持仓商贸零售占比全市场持仓比重的均值为 2.20%，中位数为 1.65%，当前远低于历史均值水平。基金持仓商贸零售行业比重在 10Q3 至 14Q2 期间一直处于下滑状态，此后保持低位徘徊；18Q1-19Q2 持仓比重触底反弹，但在 19Q2 达到过去三年高点后连续两个季度下滑；继 20Q1 环比首现底部反弹迹象后，自 20Q2 起再度开启逐季回落趋势，截止 2021Q2 基金持仓比重已降低至过往十年以来最低水平。

扣除贸易类公司的影响，综合考虑消费品渠道商与品牌商标的公司，我们所研究的消费品零售下辖范围内，基金持仓总市值为 99.67 亿元，较上一季度环比大幅提升 56.01%；持仓市值所占全市场（不含港股及科创板）持仓比重为 0.40%，较上个季度环比提升 0.09 个百分点，系 20Q1 的高位

水平 2.01%逐步下滑至 21Q1 的低点 0.31%后，出现向上拐点。

各子行业及子板块大部分处于低配状态，行业内基金配置相对偏好化妆品及珠宝首饰板块

2021Q2 基金持仓消费品零售行业的集中度为 88.35%，自 18Q3-19Q2 的 97%高位水平一路波动向下，行业内配置偏好逐渐分散；结合行业的市值走势情况来看，消费品零售行业的总市值于 21Q1 已经开始出现回升，但基金对于行业的持仓配置相对滞后，配置比重在 Q2 才呈现出回调趋势。

从细分行业的角度来看，按照基金的配置力度（持仓市值占比）从高到低排序，化妆品（0.24%）与珠宝首饰（0.08%）依旧是基金最为偏好的两个子版块，但二者的配置情况也出现了变化，化妆品的配置比例环比大幅提升 0.15 个百分点，珠宝首饰环比下滑 0.03 个百分点；剩余子版块在 2021 年内前两个季度的配置比例均不足 0.03%，受关注度较低。按照配置比例（超配或低配情况）从高到低来看，仅有化妆品板块实现了超配，比例达到 0.03%，剩余板块均为低配，超市（-0.12%）、专业连锁（-0.12%）、购百（-0.19）三个板块的低配比例已连续低于-0.1%。

结合行业情况来看，化妆品行业持续处于高景气增长区间，疫情期间也实现了正增长，21 年上半年在双位数增长的高基数基础上持续高速增长，消费需求旺盛，同时考虑到版块内有新股公司贝泰妮(300957.SZ)于一季度末上市，受到市场热切关注，现市值已经突破千亿元，流通市值超过 140

亿，作为行业内的龙头标的之一影响较大，二季度内吸引资金入场符合预期。金银珠宝类首饰消费自今年 3 月起强劲复苏，二季度内增势不减，持续录得双位数增速，复苏的婚庆、节假日需求，以及日益增长的自购悦己需求成为金银珠宝首饰消费的重要支撑，但前期积攒的消费多数已经逐步兑现，考虑到珠宝首饰的消费不存在高频性与固定性，因此后期可能会出现势头的减弱。

随着国内疫情防控步入常态化阶段后，必选消费渠道规模与业绩催化因素趋弱，叠加社区团购与生鲜电商在资本力量的加持下迅速崛起致使国内必选消费零售渠道竞争明显加剧，致使超市板块持仓比例加速回落。购百类可选消费渠道能够分享一定顺周期背景下的业绩弹性红利并吸引部分机构投资者的目光，但市场普遍认为在本轮顺周期红利期中传统线下可选消费渠道或可实现恢复性增长而非趋势反转，故而使得机构对购百板块内标的增配亦是相对有限。电商及服务板块受益于线上电商渠道过往十年内高速增长的红利，板块内公司普遍受到市场关注，使得行业内配置在 2018Q4 至 2020Q3 期间始终处于超配状态，但自 2020Q4 起受制于板块内龙头企业自身经营管理层面上的扰动以及市场对于淘系电商流量成本上行、品牌间竞争加剧、新兴电商模式与平台的分流效应等因素的考量使得板块进入低配区间，并在 2021Q1 呈现进一步恶化局面。至于专营连锁与专业市场经营，尽管二者始终保持低配状态，但相较于商贸零售行业整体处于持续低配的下行通道而言，机构投资者对于专营连锁和专业市场经营板块的关注度得到相对提升。

基金持仓依旧偏好各子板块内的头部企业，化妆品产业链的公司明显更受市场关注个股配置方面，2021Q1 基金持仓数量出现环比增加的标的为化妆品头部企业，包括新上市的贝泰妮(300957.SZ)以及持续受到市场追捧的珀莱雅（603605.SH），二者的持仓基金数量分别环比上升 33/6 家至 36/20 家；版块内的上海家化（600315.SH）以及相对注重上游原材料及生产环节的青松股份（300132.SZ）也是受基金关注度较高的企业。与板块趋势相似，珠宝首饰行业的热门标的虽然依旧享有较高的热度，但持仓基金数量环比 Q1 下滑 13 家至 23 家。剩余标的公司的重仓持仓情况相对稳定。

从持仓市值的角度来看，化妆品类的公司受益于自身股价的抬升与持仓股数的双重利好，持仓市值普遍出现环比提升，其中以新股贝泰妮(300957.SZ)为首，上海家化（600315.SH）次之，均出现了成倍式的持仓市值提升；同时贝泰妮(300957.SZ)的持股比例也更为集中，基金持股在流通股的比重已经高达 21.70%，远超消费品零售行业的常规水平（行业内标的的该项比例一般在 4%以内）。

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_32808

