



食品饮料行业专题研究 -21Q4 基金持仓：仓位回落 价值不减



21Q4 食品饮料板块持仓环比小幅回落，但依旧超配 21Q4 中信食品饮料板块持仓比环比降 0.46pct 至 7.68%，子板块表现分化，白酒/啤酒/乳制品/调味品/休闲食品/速冻食品持仓比环比 21Q3 分别 -0.42/+0.15/-0.03/-0.0/-0.03/-0.06pct，高端化进程加速的啤酒板块持仓比环比小幅上行，其他板块均环比下滑。我们认为食品饮料板块整体持仓比下滑主要系疫情后经济缓慢复苏、消费偏弱。站在当前时点，我们认为白酒板块景气延续、大众品需求复苏、价格提振及渠道调整有望引领经营边际改善，食品饮料板块长期仍将维持较高景气度。在估值相对合理基础上，我们认为基本面改善将为板块行情提供坚实支撑，调整后性价比逐步凸显或带来机会。

白酒：Q4 持仓表现分化，高端及部分区域性白酒品牌更受青睐 21Q4 白酒板块超配比环比-0.25pct 至 1.29%，其中基金持仓比环比-0.42pct 至 6.50%，持股比环比-0.33pct 至 10.64%。高端白酒：核心资产属性仍旧显著，茅台持仓比环比+0.03pct，五粮液/泸州老窖持仓比排名分别上升 1/3 位至第 3/5 位。次高端：持仓普遍有所下滑，山西汾酒/酒鬼酒/水井坊/古井贡酒持仓比环比分别-0.13/-0.07/-0.04/-0.07pct，我们认为主要系基数效应下次高端净利润存在同比降速预期，疫情反复及消费税改革传闻等加剧情绪扰动。此外 21Q4 部分区域性白酒品牌受到青睐，口子窖/今世缘持仓比分别环比 +0.04/+0.01pct，持有基金家数环比 +466.7%/+35.6%至 34/61 家。

大众品：啤酒/调味品板块获增持，其余板块调整性减仓 21Q4 啤酒板块持仓比环比+0.15pct，板块超配比环比+0.09pct，21Q4 虽疫情反复对啤酒需求有所干扰，但结构升级及提价带动盈利释放的逻辑仍坚实，强化机构信心；21Q4 调味品行业提价潮落地，终端渠道备货积极，持仓比环比基本持平，超配比环比改善（+0.07pct），展望 2022，低基数下行业有望迎三重改善（动销恢复/社团影响弱化/提价释放弹性）；21Q4 乳制品板块持仓比环比-0.03pct，超配比环比-0.03pct，伊利股份持仓比环比基本持平，持股市值在食品饮料板块位列第四（环比提升 2 名），长期看，乳制品消费升级/竞争格局优化/费投缩减推动板块盈利持续改善。

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，尽管疫情后经济缓慢复苏、消费走弱导致板块整体配置比例出现下滑，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。我们持续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，次高端推荐具成长弹性的古井贡酒/洋河股份，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。

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_36913

