



食品饮料基金持仓分析专题： Q3 食饮细分板块基金超配 有所分化 白酒持仓占比环比 增加



本周要点：

2022Q3 食品饮料板块基金重仓持股总市值为 5096.65 亿元，环比下滑 10.36%，在 31 个行业中排名第 2 位。食品饮料板块在基金重仓持有股票的流通市值合计中占比 8.05%，计算得超配 8.41%，环比+0.37pcts。各子板块中，白酒板块超配比例最高，达 8.57%，其他主要子版块中啤酒、乳品、预加工食品、其他酒类也处于超配状态。

2022Q3 食品饮料行业基金持仓方面，持仓市值前 15 中有 9 支白酒股，其中高端白酒贵州茅台（1,768.90 亿元）、泸州老窖（677.71 亿元）、五粮液（668.76 亿元）依次为基金持仓市值前三。分板块看：1) 基金持仓市值：白酒、调味品、乳制品、肉制品、软饮料板块环比下降；啤酒、预加工食品、零食、卤制品板块环比上升，烘焙食品板块基本持平。2) 基金持股占比：白酒、啤酒、预加工食品、零食、卤制品、烘焙食品板块环比增加；调味品、乳制品、肉制品板块环比下降，软饮料板块基本持平。3) 超配情况：相较板块流通市值分布，白酒、乳制品、啤酒、预加工、卤制品板块的基金持股处于超配状态；而调味品、肉制品、烘焙食品、软饮料、零食板块处于低配状态。

【白酒】：茅五泸汾三季报优异，全年进入收官阶段茅五泸汾三季报优异，行业运行扎实稳中求进。五粮液 Q3 收入 145.57 亿元（+12%）维持双位数增长；归母净利润 48.9 亿元（+18.5%），增速较好；Q3 合同负债 29.6 亿，环比提升 11 亿。泸州老窖 Q3 收入 58.6 亿元（+22%）；归母净

利润 26.8 亿元 (+31%); 净利率提升 3.1pcts 至 45.82%。山西汾酒 Q3 收入 68 亿 (+32%); 归母净利润 21 亿 (+57%); 期末合同负债同比+9 亿, 极为凸显经销商备货积极性。茅五泸汾等龙头酒企依然维持着年初以来的增长态势, 三季度收入增速环比明显回升, 净利率水平有不同程度的提升, 盈利能力仍然十分突出, 且合同负债水平仍然较好, 凸显出产业链运行的稳健性。

全年进入收官阶段, 高端酒投资价值明显。从酒厂运行节奏看, 全年任务已经接近完成, 经销商层面看高端酒库存同比较为平稳, 次高端及地产酒库存增加有 1 月左右。当前消费场景仍然受限, 加之明年春节消费提前, 4 季度承受的压力仍然需要正视。近期白酒板块股价回落幅度大速度快, 对未来预期快速下降陷入悲观预期, 三季报对产业链运营健康状态进行了有力证明。从市场反馈看, 高端酒需求刚性仍然明显, 但次高端需求恢复仍然不快, 地产酒维持平稳态势, 我们认为从渠道库存+市场需求两维度来看, 高端酒仍然具备明显优势。我们重点推荐高端酒茅台、五粮液、泸州老窖, 以及山西汾酒、古井贡酒等。

【啤酒】: 三季报体现消费韧性, 淡季关注世界杯营销 1 本周啤酒龙头相继发布三季报, 从财务表现来看虽然有疫情扰动, 但旺季销量及收入增速环比依然提升, 较强的财报数据体现啤酒需求韧性。结构升级与提价效应下, 龙头 ASP 存在中个位数增长。虽然近期疫情反复扰动但对全年影响有限, 四季度重点关注世界杯营销活动以及高价格带产品提价效果。世界

杯赛事逐步预热，四季度销售费用预计将环比增加。虽然当前市场担忧消费力及消费升级，但高端化趋势、集中度提升依然稳健。由于餐饮、娱乐渠道高端产品占比高，修复阶段吨价提升将释放更多利润弹性。主要啤酒企业已经通过长单等方式锁定大麦、铝材等主要材料价格，若大宗原材料价格回落利润率有望进一步提升。基本面角度维持青岛啤酒、重庆啤酒、华润啤酒并列第一判断，同时建议关注燕京啤酒潜在改革机会。高端化趋势、集中度提升依然稳健。由于餐饮、娱乐渠道高端产品占比高，修复阶段吨价提升将释放更多利润弹性。主要啤酒企业已经通过长单等方式锁定大麦、铝材等主要材料价格，若大宗原材料价格回落利润率有望进一步提升。基本面角度维持青岛啤酒、重庆啤酒、华润啤酒并列第一判断，同时建议关注燕京啤酒潜在改革机会。

【调味品】：调味品财报分化，关注三季报业务较好标的本次三季报，调味品企业分化明显。部分企业由于受疫情影响小、基数低、公司内部调整成效显现，三季度表现较好，如天味食品、恒顺醋业。但也有部分企业受疫情影响较大，包括成本、费用投放压力，使得 Q3 收入、利润表现存在较大压力。收入、利润出现增速或下滑。当前市场整体估值已经调整。

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_47986

