

食品饮料

报告日期：2026 年 04 月 22 日

筹码出清白酒磨底，大众品强 α 标的配置价值凸显

——食品饮料板块主动权益基金 26Q1 重仓分析

投资要点

□ **行业角度：持仓环比基本持平，整体配置仍处低位。**从基金持仓数据来看，主动权益基金对食品饮料板块的配置比例环比基本持平，26Q1 基金持股食品饮料板块占比为 4.0%，环比 25Q4 基本持平。从一级行业排名看，食品饮料板块的持仓权重位列第八，较上季度上升一位，整体配置占比仍处于较低水平。

1) 酒水板块：啤酒板块涨幅领先，整体配置延续收缩态势

26Q1 酒水类板块持仓呈现持续收缩态势。白酒板块 26Q1 涨跌幅 -1.53%，主动权益基金持仓比例降至 2.9%，环比-0.02%，同比-3.05%，超配比例压缩至 0.58%，处近十余年来的历史低位区间。啤酒板块涨幅较好，26Q1 涨跌幅+6.43%，主动基金持仓比例降至 0.13%，环比-0.02%，同比-0.3%，超配比例 0.13%。

2) 大众品板块：26Q1 分化明显，预加工、调味品表现优秀

26Q1 大众品细分板块表现明显分化。具体来看，预加工食品/调味发酵品/肉制品板块表现良好，26Q1 主动权益基金持仓环比增长分别为 +0.07pct/+0.06pct/+0.01pct。

□ **个股角度：白酒持续减配，大众品结构分化显著**

1) 白酒：板块整体承压，贵州茅台逆势增持

部分标的仍获得主动权益基金的增持，具体来看，26Q1 主动权益基金重仓持股数环比提升的个股：山西汾酒、古井贡酒、贵州茅台、迎驾贡酒，持仓股数分别增加 1363/370/182/69 万股，其中贵州茅台 26Q1 持仓占比环比+0.24%，山西汾酒/古井贡酒/迎驾贡酒环比持仓变动分别为-0.14pct/-0.08pct/持平。

2) 大众品：大众品在 26Q1 结构性分化明显，细分赛道强 α 标的更获青睐

① 餐饮供应链：安井食品/海天味业/安琪酵母/中炬高新/颐海国际位居主动权益基金持仓前列，安井食品(A)/海天味业基金持仓占比同比分别为+0.02pct/+0.03pct；

② 乳制品：伊利股份/优然牧业/蒙牛乳业/新乳业/现代牧业位居主动权益基金持仓前列，26Q1 持仓股数变动分别为-962/8055/-219/771/5282 万股，优然牧业/新乳业基金持仓占比同比分别为+0.06pct/+0.02pct；

③ 零食：万辰集团/洽洽食品位居主动权益基金持仓前列，26Q1 持仓股数变动分别为-108/846 万股，持仓占比环比分别为-0.02pct/+0.01pct；

④ 软饮料：东鹏饮料 26Q1 持仓股数变动-667 万股，持仓占比环比-0.1pct。

□ **板块投资建议**

□ **【白酒板块】**当前白酒板块仍处底部区间，继续首推茅台。同时关注：①春节动销积极的五粮液/迎驾贡酒；② β 属性强的泸州老窖/珍酒李渡等；③ 强 α 的山西汾酒/古井贡酒/今世缘等。

□ **【大众品】**关于红利主线+细分赛道强 α 主线：① 休闲食品：卫龙/盐津/西麦等；② 啤酒/饮料：东鹏/燕京；③ 餐供：推荐安井/颐海/天味，关注海天/千禾；④ 乳品：上游推优然；下游向好趋势确立，建议关注具备弹性的蒙牛，推荐成长性良好的新乳业、基本面修复+高股息视角伊利。

□ **风险提示**

供过于求；食品安全风险；需求疲软；市场同质化产品竞争加剧等

行业评级：看好(维持)

分析师：张潇倩

执业证书号：S1230526010001
zhangxiaolian01@stocke.com.cn

分析师：孙天一

执业证书号：S1230521070002
suntianyi@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽

执业证书号：S1230521070001
duwanze@stocke.com.cn

研究助理：隋牧舍

suimuhan@stocke.com.cn

相关报告

1 《食品饮料周报：茅台轻装上阵，关注大众品绩优红利标的》

2026.04.19

2 《看好红利+细分赛道强 α 主线》 2026.04.16

3 《食品饮料周报：茅台非标代售落地，板块迎业绩催化》

2026.04.12

正文目录

1 行业：持仓环比基本持平，整体配置仍处低位	4
1.1 酒水板块：啤酒板块涨幅领先，整体配置延续收缩态势	5
1.2 大众品板块：26Q1 分化明显，预加工食品、调味品表现优秀	5
2 个股：白酒持续减配，大众品结构分化显著	7
2.1 白酒：板块整体承压，贵州茅台逆势增持	7
2.2 大众品：细分赛道强 α 标的更获青睐	7
3 投资建议	8
4 风险提示	8



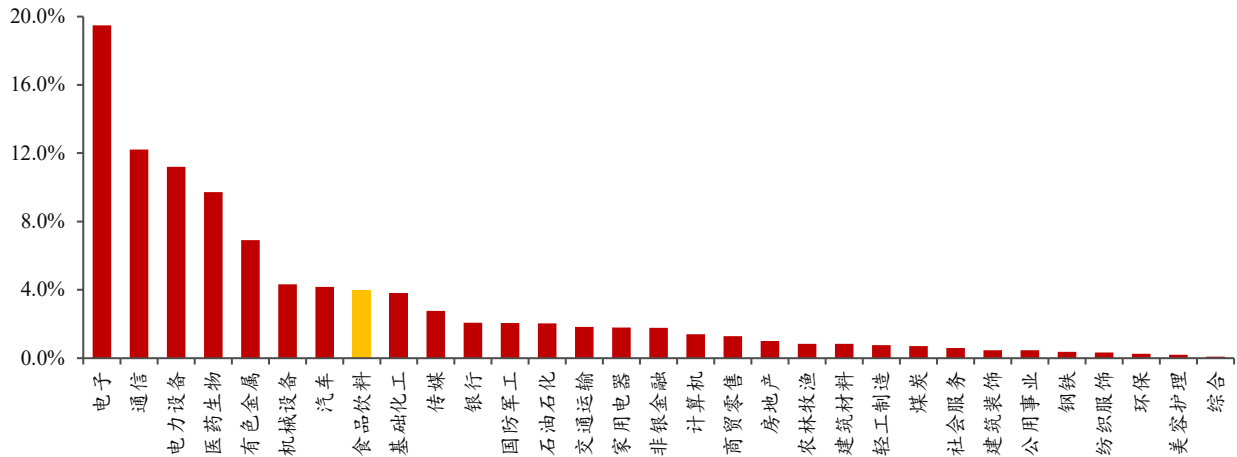
图表目录

图 1: 26Q1 各行业子版块基金持股占比情况	4
图 2: 基金重仓食品饮料配置比例	4
图 3: 白酒板块主动基金持仓变化	5
图 4: 啤酒板块主动基金持仓变化	5
图 5: 食品饮料各子版块涨跌幅及持仓占比情况	5
图 6: 零食板块主动基金持仓变化	6
图 7: 软饮料板块主动基金持仓变化	6
图 8: 乳品板块主动基金持仓变化	6
图 9: 保健品板块主动基金持仓变化	6
图 10: 调味发酵品板块主动基金持仓变化	6
图 11: 白酒板块基金重仓股票 TOP10	7
图 12: 大众品板块基金重仓股票 TOP20	8

1 行业：持仓环比基本持平，整体配置仍处低位

截至 2026 年 4 月 22 日，2026Q1 内地主动权益公募基金季报已全部披露完毕，从基金持仓数据来看，主动权益基金对食品饮料板块的配置比例环比基本持平。具体而言，26Q1 基金持股食品饮料板块占比为 4.0%，环比 25Q4 持平。从一级行业排名看，食品饮料板块的持仓权重位列第八，较上季度上升一位，整体配置占比仍处于较低水平。

图1：26Q1 各行业子版块基金持股占比情况

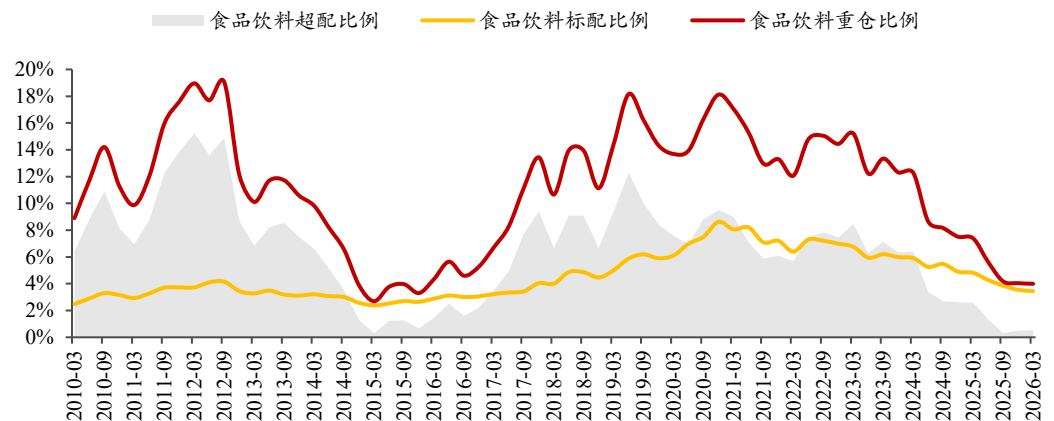


资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22，统计范围为主动权益基金，选取普通股票型、偏股混合型、灵活配置型及平衡混合型四类公募基金（下同）

26Q1 超配比例微升，市值占比边际回落。26Q1 全部主动权益公募基金食品饮料重仓股持仓比例环比 25Q4 持平，26Q1 食品饮料超配比例 0.55%（环比 25Q4 变动+0.05pct），截止 26Q1 末，食品饮料板块市值占比 A 股总市值 3.45%（环比 25Q4 变动-0.1pct）。

图2：基金重仓食品饮料配置比例



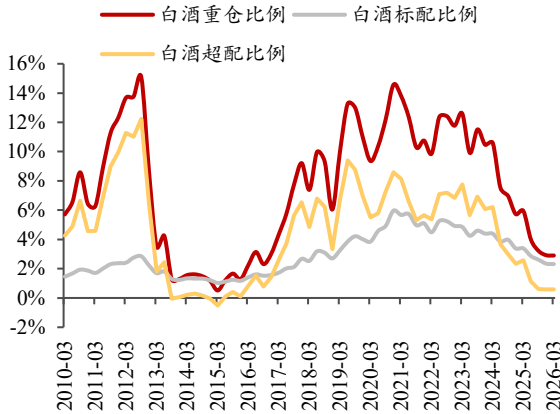
资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

1.1 酒水板块：啤酒板块涨幅领先，整体配置延续收缩态势

26Q1 酒水类板块持仓呈现持续收缩态势。白酒板块 26Q1 涨跌幅 -1.53%，主动权益基金持仓比例降至 2.9%，环比-0.02%，同比-3.05%，超配比例压缩至 0.58%，处近十余年来的历史低位区间。啤酒板块涨幅较好，26Q1 涨跌幅+6.43%，主动基金持仓比例降至 0.1%，环比-0.02%，同比-0.3%，超配比例 0.13%。

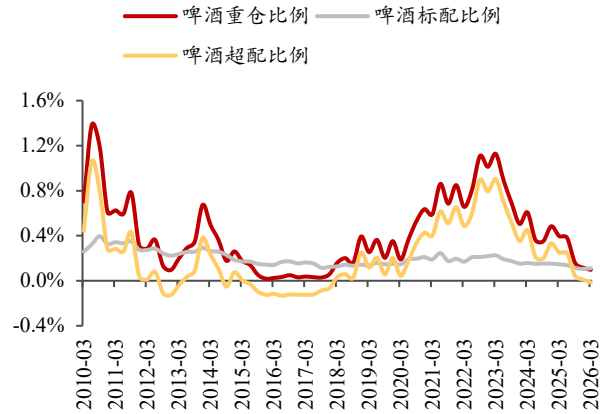
图3：白酒板块主动基金持仓变化



资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

图4：啤酒板块主动基金持仓变化



资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

1.2 大众品板块：26Q1 分化明显，预加工食品、调味品表现优秀

26Q1 大众品细分板块表现明显分化。具体来看，预加工食品、调味发酵品、肉制品板块表现良好，26Q1 板块涨跌幅分别为 6.91%/3.50%/2.29%，26Q1 主动权益基金持仓环比增长分别为+0.07pct/+0.06pct/+0.01pct。

软饮料、保健品、烘焙、零食、乳制品等板块承压明显，26Q1 涨跌幅分别为-14.86%/-12.76%/-10.12%/-9.56%/-8.22%，持仓同比基本持平，环比持仓变动分别为-0.11pct/-0.01pct/-0.01pct/持平/持平。

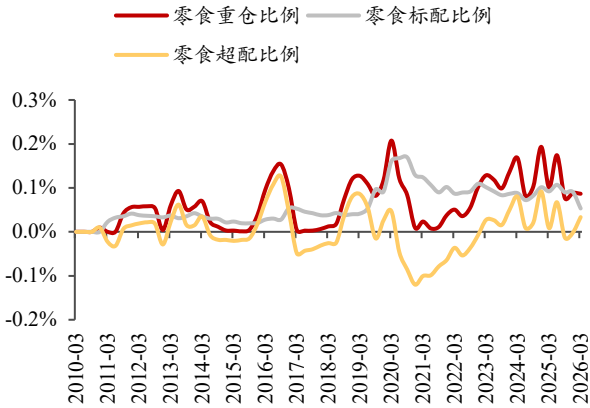
图5：食品饮料各子版块涨跌幅及持仓占比情况

板块	子版块	26Q1涨跌幅	26Q1持仓	25Q1持仓	26Q1同比	25Q4持仓	26Q1环比	26Q1超配/低配
酒水类	白酒	-1.53%	2.90%	5.95%	-3.05%	2.92%	-0.02%	0.58%
	啤酒	6.43%	0.10%	0.40%	-0.30%	0.12%	-0.02%	0.13%
	其他酒类	-10.72%	0.02%	0.10%	-0.08%	0.04%	-0.01%	-0.03%
大众品类	调味发酵品	3.50%	0.18%	0.12%	0.06%	0.12%	0.06%	-0.01%
	软饮料	-14.86%	0.07%	0.23%	-0.16%	0.18%	-0.11%	-0.08%
	零食	-9.56%	0.09%	0.10%	-0.01%	0.09%	0.00%	0.03%
	保健品	-12.76%	0.01%	0.01%	0.00%	0.01%	-0.01%	-0.04%
	烘焙食品	-10.12%	0.04%	0.05%	-0.01%	0.05%	-0.01%	-2.27%
	肉制品	2.29%	0.03%	0.03%	0.00%	0.02%	0.01%	-0.08%
	乳制品	-8.22%	0.27%	0.27%	0.00%	0.26%	0.00%	0.06%
	预加工食品	6.91%	0.18%	0.12%	0.06%	0.11%	0.07%	0.13%

资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

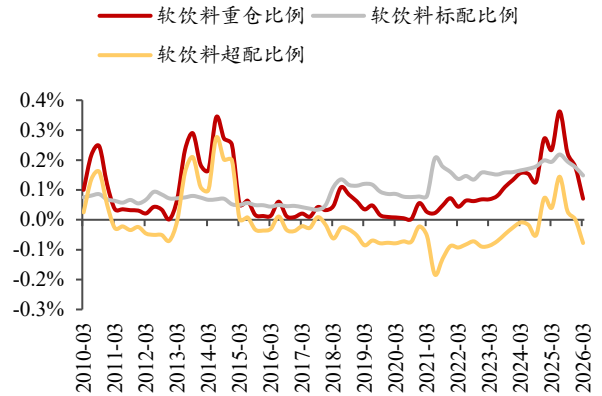
图6：零食板块主动基金持仓变化



资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

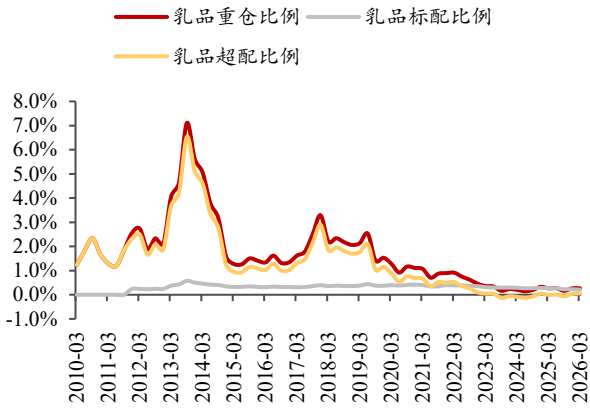
图7：软饮料板块主动基金持仓变化



资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

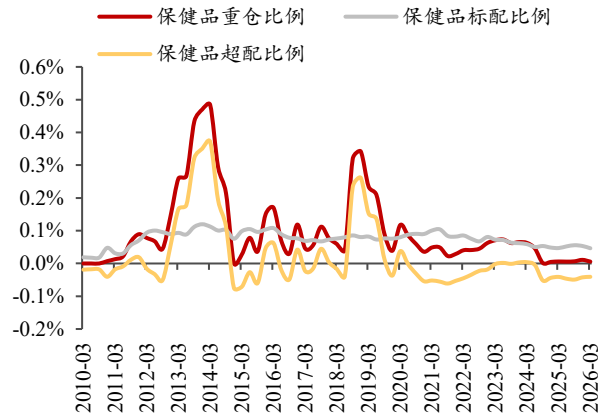
图8：乳品板块主动基金持仓变化



资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

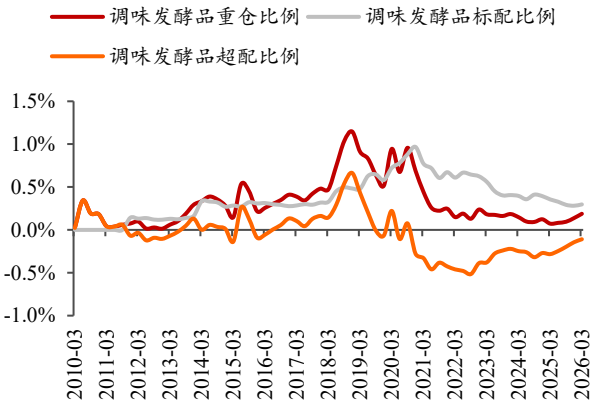
图9：保健品板块主动基金持仓变化



资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

图10：调味发酵品板块主动基金持仓变化



资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

2 个股：白酒持续减配，大众品结构分化显著

2.1 白酒：板块整体承压，贵州茅台逆势增持

26Q1 白酒板块整体承压，基金持股比重同比明显下滑。个股层面，部分标的仍获得主动权益基金的增持，具体来看，26Q1 主动权益基金重仓持股数环比提升的个股：山西汾酒、古井贡酒、贵州茅台、迎驾贡酒，持仓股数分别增加 1363/370/182/69 万股，其中贵州茅台 26Q1 持仓占比环比+0.24%，山西汾酒/古井贡酒/迎驾贡酒环比持仓变动分别为-0.14pct/-0.08pct/持平。

图11：白酒板块基金重仓股票 TOP10

名称	持有基金数	26Q1持仓变动(万股)	26Q1涨跌幅	重仓持股变动情况				
				26Q1	25Q4	26Q1环比	25Q1	26Q1同比
贵州茅台	670	182	5.29%	1.58%	1.34%	0.24%	2.25%	-0.67%
山西汾酒	122	1,363	-2.52%	0.43%	0.57%	-0.14%	0.96%	-0.52%
泸州老窖	86	-843	-16.68%	0.43%	0.45%	-0.02%	0.82%	-0.39%
五粮液	78	-1,020	-8.93%	0.36%	0.36%	0.00%	1.20%	-0.85%
古井贡酒	22	370	-16.46%	0.03%	0.11%	-0.08%	0.40%	-0.37%
洋河股份	21	-884	-21.84%	0.04%	0.02%	0.02%	0.13%	-0.09%
迎驾贡酒	14	69	-19.37%	0.01%	0.01%	0.00%	0.02%	0.00%
今世缘	9	-223	-23.81%	0.01%	0.01%	-0.01%	0.14%	-0.14%
酒鬼酒	8	-485	-17.85%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%
舍得酒业	8	-47	-12.96%	0.00%	0.02%	-0.01%	0.00%	0.00%

资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

2.2 大众品：细分赛道强 α 标的更获青睐

大众品在 26Q1 结构性分化明显，细分赛道强 α 标的更获青睐。具体看：

1) **餐饮供应链**：安井食品/海天味业/安琪酵母/中炬高新/颐海国际位居主动权益基金持仓前列，26Q1 持仓股数变动分别为 994 (A 股)/1643/-238/88/748 万股，安井食品(A)/海天味业基金持仓占比同比分别为+0.02pct/+0.03pct;

2) **乳制品**：伊利股份/优然牧业/蒙牛乳业/新乳业/现代牧业位居主动权益基金持仓前列，26Q1 持仓股数变动分别为-962/8055/-219/771/5282 万股，优然牧业/新乳业基金持仓占比同比分别为+0.06pct/+0.02pct;

3) **零食**：万辰集团/洽洽食品位居主动权益基金持仓前列，26Q1 持仓股数变动分别为-108/846 万股，持仓占比环比分别为-0.02pct/+0.01pct;

4) **软饮料**：东鹏饮料 26Q1 持仓股数变动-667 万股，持仓占比环比-0.1pct。

图12：大众品板块基金重仓股票 TOP20

名称	持有基金数	26Q1持仓变动(万股)	26Q1涨跌幅	重仓持股变动情况				
				26Q1	25Q4	26Q1环比	25Q1	26Q1同比
安井食品(A)	125	994	17.63%	0.14%	0.07%	0.06%	0.12%	0.02%
伊利股份	85	-962	-7.87%	0.08%	0.10%	-0.02%	0.17%	-0.09%
万辰集团	62	-108	-9.24%	0.10%	0.12%	-0.02%	0.06%	0.04%
海天味业	61	1,643	11.63%	0.04%	0.00%	0.04%	0.01%	0.03%
燕京啤酒	59	807	16.65%	0.06%	0.05%	0.01%	0.06%	0.00%
安琪酵母	59	-238	-7.61%	0.05%	0.06%	-0.01%	0.04%	0.01%
优然牧业	47	8,055	-24.02%	0.06%	0.06%	0.00%	0.00%	0.06%
蒙牛乳业	40	-219	15.36%	0.05%	0.05%	0.01%	0.06%	0.00%
东鹏饮料	36	-667	-23.23%	0.04%	0.14%	-0.10%	0.20%	-0.16%
西麦食品	34	-38	-6.69%	0.03%	0.03%	0.00%	0.01%	0.02%
新乳业	31	771	-2.59%	0.03%	0.02%	0.01%	0.01%	0.02%
盐津铺子	29	-59	-13.09%	0.06%	0.06%	-0.01%	0.06%	-0.01%
安井食品(H)	28	287	19.43%	0.02%	0.01%	0.01%	-	-
双汇发展	24	510	7.29%	0.02%	0.01%	0.01%	0.02%	-0.01%
锅圈	23	1,848	18.16%	0.01%	0.01%	0.01%	-	-
中炬高新	22	88	8.60%	0.03%	0.03%	0.00%	0.00%	0.03%
洽洽食品	19	846	-2.08%	0.02%	0.01%	0.01%	0.00%	0.02%
现代牧业	17	5,282	-16.05%	0.02%	0.02%	0.00%	-	-
百润股份	15	-596	-22.28%	0.02%	0.03%	-0.01%	0.10%	-0.08%
颐海国际	15	748	29.52%	0.03%	0.02%	0.01%	0.01%	0.02%

资料来源：wind，浙商证券研究所

注：26Q1 数据导出日期为 2026.4.22

3 投资建议

【白酒板块】当前白酒板块仍处底部区间，继续首推茅台。同时关注：①春节动销积极的五粮液；②β属性强的泸州老窖/珍酒李渡等；③强α的山西汾酒/古井贡酒/今世缘等。

【大众品】关于红利主线+细分赛道强α主线：①休闲食品：卫龙/盐津/西麦等；②啤酒/饮料：东鹏/燕京；③餐供：推荐安井/颐海，关注海天/千禾；④乳品：上游推优然；下游向好趋势确立，弹性蒙牛，成长新乳业，基本面修复+高股息视角伊利。

4 风险提示

1、供过于求

消费需求弱复苏，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量安全、卫生状况关系到消费者的生命健康。

3、需求疲软

禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>