

# 基金看好头部酒企价值回归

□本报记者 刘伟杰

12月15日,白酒板块再度震荡走弱,而贵州茅台、五粮液、泸州老窖等高端品牌多日下行后止跌,但似乎难改短期下行趋势。今年以来,不少中高端白酒股价继续大幅走弱,让近年来的“白酒信仰”明显松动。

不久前,贵州茅台的跨界联名和上调出厂价等动作,一度给予市场乐观预期,使股价有所提振,但12月以来再度遭遇下挫。多位基金经理表示,外资的出逃似乎给了白酒赛道重击,但当前该赛道是“黎明前的黑暗”,白酒板块配置价值显现,值得深入思考和乐观面对。



视觉中国图片

## 中高端白酒密集震荡下行

12月15日,同花顺数据显示,白酒板块微跌0.06%,而前两个交易日先后下挫3.24%和2.26%,连续走软使得今年以来的跌幅扩大至近20%。分季度来看,一季度受大盘强势拉升表现出色,二季度受压重挫超16%,三季度反攻乏力上涨约2%并留下较长上影线,四季度以来再度“跳水”,截至目前下跌约14%,创下年内新低。

具体来看个股表现,截至12月15日,贵州茅台作为“白酒之王”抗跌能力最佳,今年以来下跌3.30%,但四季度以来下跌近9%;五粮液、泸州老窖、山西汾酒和口子窖均重挫超20%;酒鬼酒更是大跌超50%,其他中高端白酒个股均出现明显跌幅。

梳理发现,公募基金对白酒企业重仓持股情况与其股价明显相关。例如,Wind数据显示,二季度公募基金重仓股中贵州茅台、酒鬼酒被减持数百万股,五粮液、泸州老窖和口子窖更是被减仓超千万股,而山西汾酒遭大幅减持近4000万股,使得这些公司股价密集受

挫;三季度,除了五粮液再遭减仓数百万股之外,其他公司个股均获大手笔加仓,股价得到明显提振,但较一季度仍显后劲不足。

“情绪冲击是导致近期白酒板块较大波动的主因,部分酒企销售政策短期调整带来板块超跌,真实产业波动小于预期,在当前低情绪、低估值、低预期下,短期修复需求与长期配置价值均较明显,推荐配置白酒板块。”华夏基金认为。

富荣基金研究员张芷潇表示,今年以来白酒板块表现疲软,主要是由于春节期间动销较好,宴席有回补迹象,高端酒成功去库存,而在春节之后白酒动销出现分化,商务宴席恢复较慢,白酒行业出现库存加大、价格倒挂等现象。

在奶酪基金基金经理潘俊看来,目前白酒行业多数品牌的主流产品在二级市场的批价普遍低于名义出厂价,呈现“倒挂”情况,因此在消费需求相对疲软、渠道利润空间不足背景下,市场对于白酒赛道的短期表现缺乏信心。

## 品类创新引领产业发展

四季度以来,消费行业逐步回暖。根据国家统计局数据,2023年10月和11月的烟酒类零售额分别同比增长15.4%、16.2%,改善势头延续。

一个月前,贵州茅台上调飞天与五星系列的出厂价约20%。不过,近日有机构称,泸州老窖对核心产品国窖1573等出厂价进行下调。泸州老窖董秘办和经销商随后分别证实,这些核心产品结算价格并未改变,而是针对部分客户进行的利润前置调整。

此外,今年下半年还有多家头部

## 白酒板块或处于调整尾声

酒企进行跨界联名,例如瑞幸咖啡和贵州茅台推出“酱香拿铁”,泸州老窖携手奈雪的茶打造联名开罐礼盒等。

酷望投资总经理杨如意认为,对茅台乃至整个白酒行业而言,想要保持业绩增长,提价和提产能都是重要方式。随着头部酒企的跨界联名进一步拓宽消费场景,长期来看,确实有望形成第二增长曲线。

摩根士丹利基金表示,“白酒+”成为了酒企们吸引年轻消费者的营销手段,酒类的品类创新在逐渐引领

产业发展。在宏观经济企稳、低基数效应及春节消费热潮等因素的推动下,消费需求有望回暖,白酒行业或将迎来新一轮投资机会。

“本轮周期或步入调整尾声阶段,白酒板块有望迎来新一轮上涨周期,看好优质酒企价值回归。”华夏基金分析称,通过复盘前四轮调整周期,目前白酒板块估值处于近5年10%分位以下,但业绩增速并未呈现明显下降,根据今年三季度财报,主要龙头企业均维持在15%以上的业绩增速。

## 头部酒企业绩确定性强

期表现更为乐观,头部白酒企业业绩确定性较强。当前,龙头酒企具备较强的增长韧性,白酒板块估值性价比逐渐显现。

潘俊也认为,需求相对刚性的头部中高端白酒品牌有望实现更加稳健的动销表现,结合本身更优的竞争格局,他们依旧在中长期维度受到投资者青睐。

“总体来看,白酒行业机遇与压力并存。虽然当前的调整为市场提供了一定的入场机会,但投资者可能需要等待市场情绪的进一步稳定再评估。板块内部来看,茅台逆周期提价打开涨价空间,头部集中化与行业分化加剧,预计明年高端酒及区域酒仍将延续较优业绩表现,可继续关注。”杨如意表示。

# 公募持续加码量化业务 量化基金经理成“香饽饽”

□本报记者 张韵

量化作为近年来热门交易类型,正受到公募机构的日益重视,量化的基金经理也成为市场上热捧的“香饽饽”。近日,多家公募基金公司旗下产品新增具有量化背景的基金经理,量化业务正受到公募基金公司的加码布局。

## 量化基金经理受热捧

近日,多家公募基金公司旗下产品新增量化背景人士担任基金经理,新生代基金经理频频亮相,其中不乏基金经理上任不足一年便接管数只基金,受热捧程度可见一斑。

12月11日,民生加银基金公告称,旗下民生加银量化中国混合自12月11日起增聘基金经理周帅。自今年6月13日首度担任基金经理以来,仅约半年时间,周帅已担任6只产品(含

联接基金,不同份额合并计算,下同)的基金经理。资料显示,周帅是数量经济学专业背景出身,6年证券从业经历。曾在中信建投基金任产品经理助理。2019年7月加入民生加银基金,曾任PCF(申购赎回清单文件)专员、基金经理助理。

鹏华基金12月9日公告称,旗下鹏华中证1000增强ETF、鹏华畅享债券等基金自12月9日起新增寇斌为基金经理,两只基金规模分别为2.06亿元、0.59亿元。寇斌亦是今年年中首度担任基金经理,自6月20日以来,寇斌已担任5只产品的基金经理,总管理规模达3.48亿元。寇斌为理学博士,5年证券从业经验。2018年7月加入鹏华基金,历任量化及衍生品投资部大数据分析研究助理、量化研究员、高级量化研究员、资深量化研究员。

建信基金12月9日公告称,旗下

建信沪深300红利ETF、建信沪深300红利ETF联接、建信灵活配置混合等3只产品自12月7日起增聘基金经理郭志腾。此次亦是郭志腾首度担任基金经理,总管理规模1.19亿元。郭志腾最早于2017年7月加入建信基金,历任金融工程及指数投资部助理研究员、研究员、基金经理助理、数量投资部投资经理等职务。

国联基金12月9日公告称,国联新机遇混合12月7日起增聘基金经理杜超。资料显示,杜超的履历“跨界”尤为明显,在加入国联基金之前,他是一名软件工程师。今年10月20日,杜超首度化身成为数量投资部基金经理,刚上任便接手管理6只产品,截至12月12日,总管理规模超过13亿元。

## 量化交易火热

有业内人士认为,权益基金新增

量化背景人士担任基金经理,通常可以为基金管理引入量化交易手段,对既有的主动权益投资进行补充。多位基金经理共同管理后,常见分工合作模式有量化辅助主动权益进行波段操作,或者主动投资和量化投资各一部分仓位展开操作。

而量化基金新增基金经理更多是出于扩充人手、增加交易策略或者以老带新等考虑。近日,亦有不少量化基金采取此类操作。例如,大摩基金12月6日公告称,大摩量化配置混合自12月5日起增聘基金经理余斌。余斌曾任招商证券风险管理部风险分析师,此举不排除为基金新增风险控制策略。鹏扬元量化股票12月7日新增基金经理姜峰后,基金由施红俊、姜峰共同管理,除了实现以老带新外,亦可以发挥姜峰此前曾任期货公司研究员的优势。

对于新生代量化基金经理的频频亮相,有基金人士透露,这更多反映出的是公募行业对量化人才的渴求。量化交易作为近年来兴盛的一大热门类型,受到越来越多投资者的青睐,不少私募基金借助量化实现腾飞式发展,对于公募基金公司而言,发展量化业务也正成为一个重点发力方向,人才团队可谓是现阶段的重要争夺阵地。

记者在采访调研过程中发现,不少公募基金公司都在大举发力量化业务,设立起专门的量化投研部门,并不断高薪招兵买马,打造公司量化投研团队。与此同时,多家公募基金公司也纷纷着力于搭建自身量化投资模型,形成“主动权益投资+量化投资”两条腿走路模式。目前,已有公募基金量化业务发展迭代至引入AI量化的新阶段。