



## CPI 环比改善 关注春糖催化

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深 300 走势



### 分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

研究员	宋芳
投资咨询证书号	S0620520090001
电话	025-58519166
邮箱	fsong@njzq.com.cn

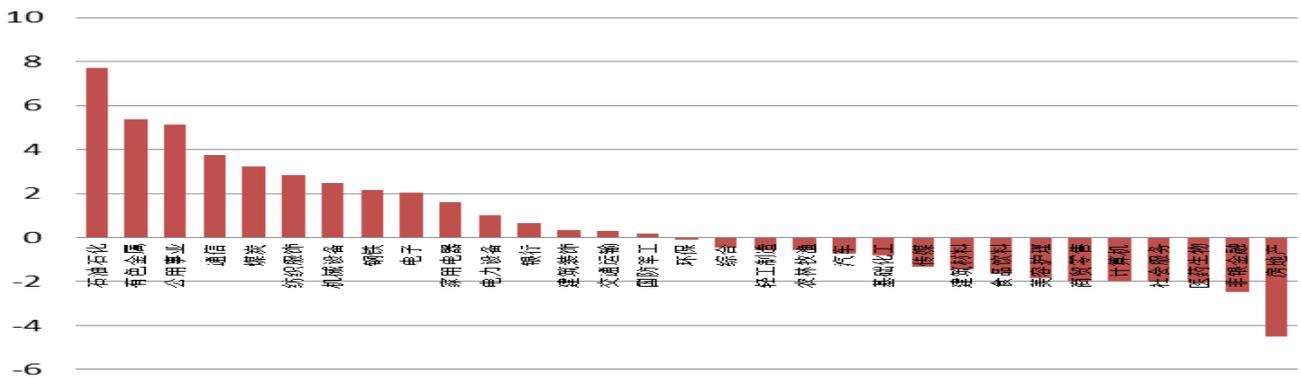
### 投资要点

- **白酒龙头节后提价，关注春糖走向。**2024年3月9日，国家统计局公布2月物价数据，2024年2月CPI同比0.7%，前值-0.8%，环比1%，前值0.3%，CPI同比由降转升，环比改善。主要原因为春节错峰，春节期间消费需求增加叠加雨雪等极端天气影响供给，带来食品价格同比降幅显著收窄，2月鲜菜/鲜果/猪肉分别同比2.9%/-4.1%/0.2%，猪肉结束了长达10个月的同比负增；春节居民返乡叠加出行旅游拉动服务CPI同比增幅扩大至1.9%。**白酒方面**，节后部分白酒龙头公司进行主力大单品提价，主要意图在于节后淡季提价有利于维护价盘、提升渠道利润。五粮液、洋河、泸州老窖、古井贡酒等多家酒企发布《关于“质量回报双提升”行动方案的公告》，方案中提到将进一步提高公司治理水平、推动数字化转型与科技创新，并且加大投资者回报等。白酒龙头公司拥有较为充沛的现金流和优秀的商业模式，随着公司治理水平的进一步提升，龙头公司在股东回报、资本市场形象等方面仍有提升空间。临近春糖，建议关注各大酒企春季招商、新品推广及年度规划情况。
- **投资建议：白酒方面**，节后部分白酒龙头公司进行主力大单品提价，主要意图在于节后淡季提价有利于维护价盘、提升渠道利润。临近春糖，建议关注各大酒企春季招商、新品推广及年度规划情况。**大众品方面**，春节期间，返乡客流增加，人员跨区域流动较去年更加顺畅，节日期间走亲访友、出行旅游带动乳制品、调味品、休闲零食、功能饮料等细分品类需求增长，大众品复苏态势整体较好。建议逢低关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、伊利股份、海天味业、青岛啤酒等。

## 一、本周行情回顾

本周 SW 食品饮料行业下跌 1.66%，沪深 300 指数上涨 0.93%，跑输沪深 300 指数 2.59pct；其中，白酒板块下跌 1.53%；调味品板块下跌 3.68%；乳制品板块下跌 0.69%；肉制品板块下跌 0.24%；啤酒下跌 2.52%；休闲食品板块下跌 2.11%。估值方面，经过前期调整，目前板块龙头公司估值基本回落至历史中枢偏下，行业整体估值处于 2019 年以来历史中枢偏下位置，板块估值性价比逐步显现。SW 食品饮料行业 PE（TTM）24.16 倍，其中，白酒板块 PE（TTM）24.45 倍；调味品板块 PE（TTM）32.53 倍；乳制品板块 PE（TTM）18.90 倍；肉制品板块 PE（TTM）17.84 倍；啤酒板块 PE（TTM）22.45 倍；休闲食品板块 PE（TTM）25.42 倍。

图表 1：本周申万一级行业涨跌幅（%）



## 二、行业观点

- **白酒龙头节后提价，关注春糖走向。**2024年3月9日，国家统计局公布2月物价数据，2024年2月CPI同比0.7%，前值-0.8%，环比1%，前值0.3%，CPI同比由降转升，环比改善。主要原因为春节错峰，春节期间消费需求增加叠加雨雪等极端天气影响供给，带来食品价格同比降幅显著收窄，2月鲜菜/鲜果/猪肉分别同比2.9%/-4.1%/0.2%，猪肉结束了长达10个月的同比负增；春节居民返乡叠加出行旅游拉动服务CPI同比增幅扩大至1.9%。**白酒方面**，节后部分白酒龙头公司进行主力大单品提价，主要意图在于节后淡季提价有利于维护价盘、提升渠道利润。3月起，i茅台生日礼遇活动产品将更新为53%vol 100ml×6 贵州茅台酒(i茅台)礼盒套装(2024)，定价2399元/盒。3月5日，李渡酒业宣布第二代李渡高粱1955正式上市，价格上调为1230元/瓶，新品主要进行了酒体、防伪和包装三个维度的升级，酒香更协调、口感更醇厚。从3月15日起，53度、42度汾酒青花20，53度巴拿马基础版将上调出厂价，青花20将涨价20元/瓶，渠道市场价格顺延上调。自2024年4月1日起，沱牌特曲2.0系列产品价格调整：500ml 窖龄20·沱牌特曲(红色)经销商出厂价上调10元/瓶；500ml 窖龄30·沱牌特曲(蓝色)经销商出厂价上调15元/瓶。尖庄大光从3月31日起，经销商出厂价将在原来基础上上调12%。五粮液、洋河、泸州老窖、古井贡酒等多家酒企发布《关于“质量回报双提升”行动方案的公告》，方案中提到将进一步提高公司治理水平、推动数字化转型与科技创新，并且加大投资者回报等。白酒龙头公司拥有较为充沛的现金流和优秀的商业模式，随着公司治理水平的进一步提升，龙头公司在股东回报、资本市场形象等方面仍有提升空间。临近春糖，建议关注各大酒企春季招商、新品推广及年度规划情况。**大众品方面**，春节期间，返乡客流增加，人员跨区域流动较去年更加顺畅，节日期间走亲访友、出行旅游带动乳制品、调味品、休闲零食、功能饮料等细分子品类需求增长，大众品复苏态势整体较好。展望24年，下游需求逐步复苏，上游原奶等原材料成本下降叠加销售费用管理更加精细化，带来乳制品龙头业绩弹性。调味品板块大豆、包材等原材料成本回落，渠道库存逐步消化叠加去年同期低基数，业绩有望迎来逐步改善。啤酒需求端家庭端消费升级继续；成本端澳麦双反政策取消，考虑到大部分啤酒公司已对23年进行锁价，预计带来24年成本下降。

- **投资建议：白酒方面**，节后部分白酒龙头公司进行主力大单品提价，主要意图在于节后淡季提价有利于维护价盘、提升渠道利润。白酒龙头公司拥有较为充沛的现金流和优秀的商业模式，随着公司治理水平的进一步提升，龙头公司在股东回报、资本市场形象等方面仍有提升空间。临近春糖，建议关注各大酒企春季招商、新品推广及年度规划情况。**大众品方面**，春节期间，返乡客流增加，人员跨区域流动较去年更加顺畅，节日期间走亲访友、出行旅游带动乳制品、调味品、休闲零食、功能饮料等细分子品类需求增长，大众品复苏态势整体较好。建议逢低关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、伊利股份、海天味业、青岛啤酒等。

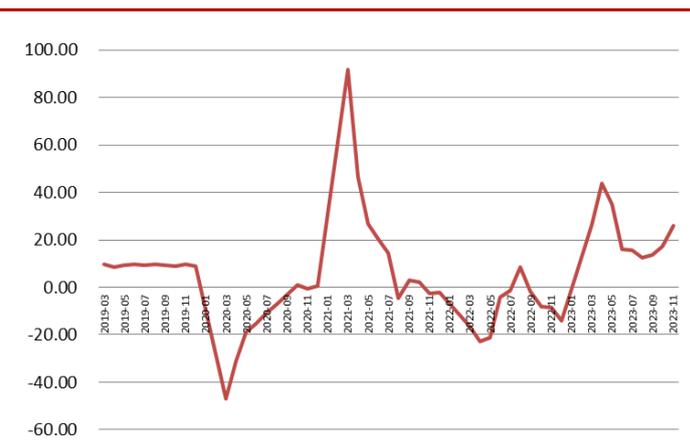
### 三、行业数据跟踪

图表 4：社会消费品零售总额（当月同比，%）



资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 5：社会消费品零售总额：餐饮业（当月同比，%）



资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 6: CPI (当月同比, %)



资料来源: Wind, 南京证券研究所

图表 7: 消费者信心指数 (%)



资料来源: Wind, 南京证券研究所

## 四、风险提示

食品安全问题、消费复苏不及预期、行业政策变动等带来的风险。

## 免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
- 中 性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%~10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

### 南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增 持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%~15%之间；
- 中 性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%~5%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。