

食品饮料行业简评：调味品拐点已至

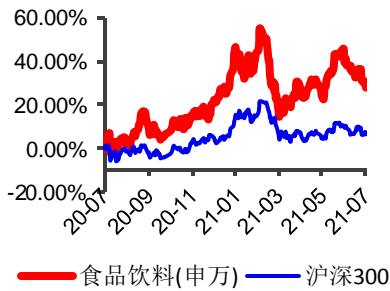
分析日期 2021年07月08日

行业评级：标配(40)
证券分析师：赵从栋

执业证书编号：S0630520020001

电话：20333784

邮箱：zhaocd@longone.com.cn

行业走势图

相关研究报告

◎投资要点：

◆**调味品板块上半年表现不佳。**年初至今，调味品（长江）指数下跌24.07%，食品饮料（长江）指数下跌4.24%，大幅跑输行业指数，而2020年调味品（长江）指数上涨110.25%。调味品板块整体表现不佳。我们认为造成调味品板块上半年走势不佳的主要原因有以下两点：

◆**上半年受基数影响较大，同时渠道库存较高。**从去年的年报数据看，2020年绝大多数调味品企业呈现二季度业绩和利润高增长的态势，造成2021年上半年企业业绩面临高基数压力。同时去年受疫情影响，餐饮渠道的消费严重受损，家庭消费增长，企业为保证利润，向渠道压货，造成渠道库存较高。

表1 调味品公司2020年各季度收入增速（%）

代码	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
天味食品	9	81	35	29
千禾味业	24	45	26	11
海天味业	7	22	18	15
中炬高新	-6	21	18	15
恒顺醋业	1	16	10	13

资料来源：Wind，东海证券研究所整理

◆**原材料上涨，成本无法向下游传导。**调味品公司的盈利能力短期内受原材料价格波动影响较大。今年原材料如大豆、白糖和包材等价格上涨速度极快，而龙头企业海天味业在年初宣布不提价，造成行业的成本压力无法向下游传导，盈利能力短期内受到影响。

◆**投资建议：**调味品板块上半年面临业绩高基数压力，增长难度较大，但下半年基数将回归正常，同时餐饮渠道快速恢复，渠道库存恢复正常水平，收入端或呈逐季改善的态势。虽然短期内提价的可能性不高，但是随着成本的高位运行，在餐饮端需求的复苏，也将给未来新一轮提价创造条件。

◆**风险因素：**疫情持续影响的风险、原材料价格高增的风险、需求端恢复情况不佳的风险、食品安全的风险等。

分析师简介:

赵从栋, 食品饮料行业研究员, 食品科学与工程专业, 2017年加入东海证券。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证,建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务,本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8621) 20333619
传真: (8621) 50585608
邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8610) 66216231
传真: (8610) 59707100
邮编: 100089