

推荐（维持）**产品提价落地，盈利改善可期**

风险评级：中风险

海天味业（603288）事件点评

2021年10月13日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

公司于10月12日发布了部分产品价格调整的公告。为应对各主要原材料、运输、能源等成本持续上涨，公司决定对酱油、蚝油、酱料等部分产品的出厂价格进行调整，主要产品调整幅度在3%-7%不等，新价格于2021年10月25日开始实施。

点评：

- **受成本上涨影响，公司盈利能力承压。**自2020年以来，大豆、豆粕、包材等原材料价格持续走高。与2020年初相比，大豆、豆粕、玻璃目前的价格分别增长34.32%、30.69%与64.66%，主要原材料价格均处于近五年高位水平。在成本上涨的压力下，公司盈利能力持续承压。2021Q2，公司实现毛利率37.06%，同比下降2.90个百分点。
- **根据过往的提价时间，公司此次提价符合市场预期。**此前，公司分别在2010年12月、2012年7-9月、2014年11月与2016年12月对公司的产品进行提价，提价周期在1-3年左右。2020年受疫情影响，公司暂缓了产品提价的计划。虽公司此前声称2021年尚未有产品提价的计划，但按照公司以往的提价周期以及成本上涨的幅度，此次产品提价总体符合市场预期。
- **此次产品提价有望提升公司的盈利能力。**受成本持续上涨、去年二季度基数较高以及社区团购等影响，公司今年业绩有所承压。公司此次对部分产品的出厂价进行调整，有利于缓解公司成本与利润的压力，亦对渠道的积极性起到一定的提振作用。总体而言，此次产品提价可以使公司业绩边际向好，毛利率得到改善，进而提高公司整体的盈利水平。
- **长期来看，产品提价有利于优化公司的产品与渠道结构，从而使公司更好的把握市场发展机遇。**一方面，公司此次有针对性的对部分产品进行提价，可以在原有产品矩阵的基础上，进一步优化产品结构，提升相应产品的层级；另一方面，公司对产品进行提价，有利于优化渠道价格体系，使经销商获得更为合理的收益，从而更好的引导市场，维护产品价格体系。长期来看，公司产品提价有利于提升市场对公司产品与品牌的认可度，使公司更好的把握市场发展机遇。
- **维持推荐评级。**预计公司2021-2022年EPS分别为1.77元、2.03元，对应PE分别为64.58倍和56.02倍。受短期消化库存、成本上涨与社区团购等多因素扰动，公司Q2业绩承压。此次产品提价落地，公司的基本面与盈利能力有望向好，短期需关注公司库存、终端需求等改善情况，把握业绩承压后的长线布局机会。维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示。**原材料价格波动风险，渠道去库存不及预期，终端需求疲软，行业竞争加剧，食品安全问题。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn