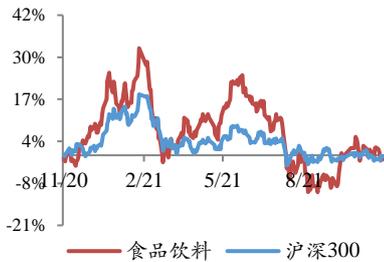


## 提价逻辑演绎，关注传导情况

行业评级：增持

报告日期：2021-11-15

### 行业指数与沪深300走势比较



分析师：王萌

执业证书号：S0010521020001

电话：13919804701

邮箱：wangmeng@hazq.com

联系人：陆鑫鑫

执业证书号：S0010120120022

电话：13520271171

邮箱：lujx@hazq.com

### 相关报告

1. 价格扰动下中秋旺季白酒实现销售平稳 2021-09-23
2. 布局高成长个股，关注环比改善个股 2021-09-06
3. 专注阿尔法机会，看淡市场波动 2021-09-02

### 主要观点：

#### ● 成本驱动，大众品提价潮持续。

2021年以来，随着大宗原料价格的上涨，大众品主要原材料（21Q3大豆同增6.83%、原奶同增16.4%、大麦同增17.89%）、包材（21Q3玻璃同增69.26%、PVC同增59.85%、纸箱同增13.27%）、运输费用（21Q3石油价格同增67.30%）轮番涨价，叠加上年疫情高基数的影响，板块三季报业绩持续承压。当前成本压力正在向下游传导，以10月12日调味品龙头海天味业发布提价公告为起点，大众品板块恒顺醋业、加加食品、洽洽食品、安井食品、海欣食品、涪陵榨菜、克明食品等纷纷发布涨价公告，行业新一轮提价周期持续。

#### ● 建议关注提价传导情况，龙头有望更加受益。

我们认为此轮成本驱动的提价易于被消费者接受，且覆盖成本压力的同时有望带来一定的利润弹性。本轮成本上行周期加快行业出清，部分行业的集中度有望提升，预计龙头有望进一步占据市场份额。我们认为目前由提价预期催化的行情或将接近尾声，接下来应当关注1-2个季度后的业绩改善情况，关键在于提价能否顺利传导至消费者。此时拥有规模效应，品牌力强、竞争格局好的龙头企业价格传导将更加通畅，业绩释放与股价或形成正向循环。

#### ● 2022年进入业绩兑现期，板块有望迎戴维斯双击。

我们预计明年PPI-CPI剪刀差明显收窄，下游受到的压制将大幅缓解。行业提价潮不但可以提振当期板块盈利能力，随着后续原材料进入下行周期，更可充分享受价格与成本间的剪刀差，提价利润弹性有望进一步释放，明年有望看到多数公司的业绩改善。另外从估值角度看，食品饮料板块估值已步入合理区间，估值泡沫逐步消化，配置价值凸显，明年进入业绩兑现期后，盈利与估值提升有望实现戴维斯双击。

#### ● 投资建议：

建议关注当前提价已落地的海天味业、涪陵榨菜、安井食品、洽洽食品等细分领域龙头的提价传导情况，以及仍有跟价预期的中炬高新、立高食品。

#### ● 风险提示：

疫情局部反复、原材料上涨幅度超预期、食品安全问题。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**王萌，华安证券食品饮料分析师，伦敦大学学院商业经济学硕士，四年卖方研究经验。

**联系人：**陆金鑫，北京大学生物学本科，中科院化学所博士。中粮研究院（5年）食品安全行业和技术研究；中粮粮谷（3年）粮油食品行业的战略与运营管理。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。