

## 食品饮料

行业研究/点评报告

# 消费整体复苏在途，提价效应将带来结构性繁荣

—食品饮料行业提价点评

点评报告/食品饮料

2021年12月27日

### 一、事件概述

12月23日古越龙山宣布提价5%-20%；12月25日，牛栏山宣布白酒每瓶涨价20-50元。此前已有海天味业、三全食品、千味央厨、洽洽食品、百润股份等多家食品饮料行业公司公告提价。

### 二、分析与判断

#### 经营成本上涨是本轮“涨价”的直接原因

我们认为本轮产品涨价主要有三个原因：第一，原辅材料价格上涨是直接驱动因素。疫情影响全球供应链体系及欧美国家财政货币双宽松的通胀外溢，导致上游大宗原材料及能源价格大幅上涨，如棕榈油(年初至今涨幅+27.81%，下同)、糖蜜(+23.14%)、葵花籽(+39.39%)等原料价格大幅上行，而瓦楞纸(+20.66%)、PET塑料(+58.76%)等包材类价格也有较大涨幅，叠加人工与运输费用上涨，企业经营成本显著承压，期望以提价缓解压力。

第二，企业主动抽身“价格战”，追求高质量发展：如乳制品、啤酒等行业竞争格局稳定，渠道竞争趋于缓和，类似社区团购，直播带货等低价高费用渠道回归理性，费用投放更加高效，如伊利、蒙牛2021年前三季度销售费用率同比分别下降1.83pct/2.57pct。

第三，市场竞争中品牌定位策略自主选择。我国居民消费需求侧升级的长期趋势不变，短期的困难也将被克服，随着未来居民就业将更加充分、可支配收入提升必然带来消费能力的持续成长，各品牌根据自身战略定位考量调整价格策略。

#### 头部品牌提价或具示范效应，消费整体复苏下，行业结构性繁荣

行业龙头品牌提价或将带动产业链相关企业跟随，更多企业有涨价的预期，但也需考量企业成本与市场需求端均衡，具备议价能力的企业将更加受益，继续关注提价行情。

近期中央经济工作会议强调了对相关产业多方面的政策支持，我们认为随着疫情防控的常态化，居民消费信心和意愿将逐步回升，消费将呈现整体复苏态势，同时在提价效应下，部分子行业有望迎来量价齐升，呈现结构性繁荣特征。

### 三、投资建议

基于我们对消费需求端的相对乐观展望，同时当前食品饮料行业PE(TTM)约46倍，处于近两年均值(45倍)附近，一些子板块已低于历史均值，如啤酒(估值分位约34%，下同)、软饮料(33%)。我们建议关注三条主线：一是消费修复主线，未来线下餐饮、商超客流等消费场景和渠道将迎来修复，关注餐饮产业链相关，如调味品、速冻食品等，推荐海天味业，安琪酵母；二是提价效应下的高弹性主线，优先考虑具备护城河属性的品牌龙头，下游价格接受度较高，同时消费量有望增长的相关个股，推荐青岛啤酒、洽洽食品；三是长期消费升级主线，建议关注具有品牌壁垒，议价权强的消费品行业及龙头公司。

### 四、风险提示：

疫情反复影响居民消费能力，原辅材料、能源等成本端上涨超预期，食品安全问题等

#### 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 12月24日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603288	海天味业	106.95	1.62	1.98	2.31	66	54	46	推荐
600298	安琪酵母	61.50	1.71	2.1	2.37	36	29	26	推荐
600600	青岛啤酒	105.09	2.07	2.44	2.96	51	43	36	推荐
002557	洽洽食品	65.30	1.82	2.09	2.43	36	31	27	推荐
600519	贵州茅台	2,194.09	41.48	47.19	51.59	53	46	43	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王言海

执业证号：S0100521090002

电话：021-80508452

邮箱：wangyanhai@mszq.com

分析师：李啸

执业证号：S0100521100002

邮箱：lixiao@mszq.com

#### 相关研究

- 1.【民生食饮】寻找高成长系列专题一：股权激励等改革为企业高质量发展提供必要保障
- 2.调味品系列深度报告（火锅调料篇）：沸腾的盛宴—寻找长期高景气度的方向

## 附录：食品饮料行业提价信息汇总

**表1：食品饮料行业提价公告汇总一览**

公司	提价日期	提价产品	提价幅度
安琪酵母	9月30日	大包装干酵母、半干酵母、鲜酵母	20%-30%
雪天盐业	10月9日	小包食盐、工业盐	10%以内, 30%-50%
天味食品	10月中旬	2款产品, 收入占比约1%	-
洽洽食品	10月22日	瓜子系列	8%~18%
海天味业	10月25日	酱油、蚝油、酱料等部分产品	3%~7%
安井食品	11月1日	部分速冻鱼糜制品、速冻菜肴及速冻米面制品	3%-10%
海欣食品	11月3日	部分速冻鱼糜制品、速冻菜肴及速冻米面制品	3%-10%
涪陵榨菜	11月12日	部分产品	3%-19%
祖名股份	11月15日	部分植物蛋白饮品	15%-20%
加加食品	11月16日	酱油、蚝油、料酒、鸡精和醋	3%~7%
恒顺醋业	11月20日	部分产品	5%-15%
三全食品	12月1日	部分速冻米面及速冻鱼糜制品	3%-10%
百威亚太	12月1日	部分产品	——
克明食品	12月1日	各系列产品	——
旺旺食品	12月	旺仔牛奶、雪饼、仙贝等数十个品类	——
李锦记	12月16日	部分产品	6%~10%
千味央厨	12月25日	部分速冻米面	2%-10%
百润股份	12月25日	部分产品	4%-10%
顺鑫农业	2022年1月1日	百年牛栏山(福牛、禧牛、国牛)	20-50元/瓶
古越龙山	2022年1月20日	青花醉、清纯(醇)、库藏系列, 果酒、浮雕、花色品种、状元红等	5%-20%

资料来源：上市公司公告，腾讯新闻，网易新闻，民生证券研究院

## 分析师简介

**王言海**，食品饮料行业首席分析师，2021年9月加入民生证券。7年酒类消费品专业咨询经验，深度参与多家酒类上市企业营销管理咨询，3年证券从业经验，擅长以产业视角全周期思考行业和个股长期价值。

**李啸**，食品饮料行业分析师，2021年9月加入民生研究院，3年证券从业经验，1年消费品研究经验。

## 分析师承诺

作者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，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。