



食品饮料行业：海天提价落地 调味品行业有望走出低谷



事件：

10月12日晚间，海天味业公告称由于主要原料、运输、能源等成本持续上行，公司决定对酱油、蚝油、酱料等部分产品的出厂价格提价3%~7%不等，新价格将于2021年10月25日开始实施。

投资要点：

海天先行提价，调味品行业有望走出低谷

梳理历次酱油提价，我们认为此次海天先行提价将带动其他调味品公司跟随，行业整体盈利能力有望得到改善。复盘调味品行业公司提价历史，行业龙头海天引领酱油行业提价，其他公司随后跟进。梳理行业内公司提价后业绩表现，除2014年外，提价后公司短期盈利能力均有所改善。从提价后半年的毛利率、净利率维度看，各公司提价均对毛利率、净利率水平有正向提振。

上游成本压力较高，下游提价基础稍显薄弱

成本端：当前，大豆价格超越2013年，瓦楞纸接近17年提价前半年水平。

上游成本压力高涨，调味品公司通过提价转移成本压力的需求逐渐提升。

从酱油行业看，在生产中成本占比最大的大豆、豆粕2021年9月价

格较 2019 年 12 月分别上涨 35.78%、26.18%。同时，主要的包装材料瓦楞纸涨幅也达到 21.37%。

需求端：2021H1 调味品行业库存周转率普遍下行，同时 2021Q3 餐饮增速转负，行业提价基础稍显薄弱。截止 2021 年上半年，调味品行业存货周转率未见显著好转，仅天味食品库存周转率有所回升，其他调味品公司均属于下行趋势。餐饮收入在 2021 年 6 月后增速持续下滑，在 7 月转负。根据 10 月终端走访反馈，9 月调味品动销相对 7-8 月有所好转，预计此次海天提价带动下，公司库存有望向下游传导。

投资建议

调味品板块短期压力来自原料价上行+社区团购冲击原有价格体系，同时宏观需求增速放缓，餐饮消费增速疲软，行业内公司难以通过提价来转移成本压力。我们认为此次海天提价将打破僵局，带动行业整体价格上移，在转移成本压力的同时，重新梳理价格体系。根据历史数据看，调味品公司短期业绩有望获得提振，因此我们维持调味品行业“强于大市”评级。

风险提示

食品安全、渠道恢复不及预期、提价后销量不及预期、原材料价格上行等风险。

关键词: 食品安全

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27633

